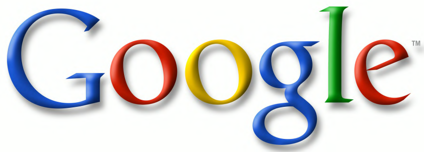
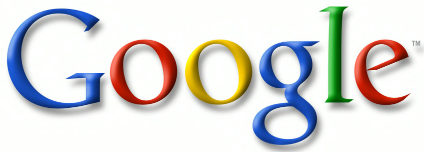

Google







ANNÉE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE 1903-1904

LE

MARCHÉ FINANCIER

PAR

ARTHUR RAFFALOVICH
Correspondant de l'Institut

ANGLETERRE, FRANCE, ALLEMAGNE,
AUTRICHE-HONGRIE, RUSSIE,
BELGIQUE, ÉTATS-UNIS, ITALIE, ESPAGNE,
SUISSE, JAPON, TURQUIE,
QUESTIONS MONÉTAIRES

PARIS
LIBRAIRIE GUILLAUMIN ET Cie
Éditeurs du Journal des Economistes, Du Dictionnaire d'Économie Politique,
Du Dictionnaire du Commerce, de l'Industrie
et de la Banque
Rue Richelieu, 14

1904

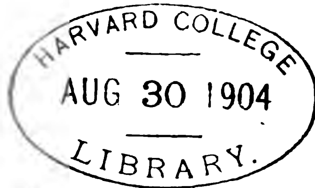

HARVARD COLLEGE
AUG 30 1904
LIBRARY.

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre IV. — **ALLEMAGNE**

Chapitre V. — **AUTRICHE-HONGRIE**

Chapitre VI. — **RUSSIE**

Chapitre VII. — BELGIQUE

Chapitre VIII. — ÉTATS-UNIS

Chapitre IX. — ITALIE

CHAPITRE PREMIER

Considérations générales.

Faits principaux de l'année dans les grands pays.

L'enchaînement des faits économiques et financiers se prête assez mal à la division chronologique, qui opère une coupure à date fixe. Il est rare qu'il y ait concordance entre l'année courante et les périodes de prospérité ou de malaise, qui chevauchent ordinairement sur deux millésimes. On ne saurait dire que l'année 1903 ait été le point de départ d'une ère nouvelle; elle a été la continuation de phénomènes qui avaient pris naissance antérieurement.

Il faudrait être pourvu d'un optimisme bien vigoureux pour envisager avec satisfaction le bilan des douze derniers mois (1).Il ne manque heureusement pas d'éléments pour corriger dans le détail une appréciation trop sévère, mais l'ensemble n'est pas bon. Le mal et le bien se tiennent la balance sur certains points ; sur d'autres, le plateau penche nettement vers le mal. Les idées de conciliation internationale, de solution amiable des conflits entre Etats, que la convention signée à La Haye, en juillet 1899, a cristallisées, ont fait des progrès; le concert européen n'est pas une fiction, les efforts de la Russie et de l'Autriche, agissant avec une sorte de mandat général, ont réussi à localiser le conflit entre la Turquie et les nationalités sujettes. D'autre part, la situation en Extrême-Orient, où la Russie et le Japon se trouvent en présence, a paru menaçante au point de faire craindre la guerre : malgré la surexcitation apparente de l'opinion publique au Japon, on espère que, grâce au sang-froid, à l'esprit de conciliation du gouvernement russe et du gouvernement japo-

(1) L'année 1903 a été en France une année agitée et bizarre. Les affaires industrielles et commerciales ont été plutôt satisfaisantes, les recettes des chemins de fer, le commerce extérieur et même les plus-values considérables des revenus publics dont on avait perdu l'habitude, impliquent une réelle activité.

nais, on échappera au conflit armé. La politique intérieure, en France, en Autriche, en Hongrie, a pris une tournure qui n'était pas des plus appropriées à l'essor des affaires. La considération pour le régime parlementaire n'a guère augmenté dans le monde. La conversion de M. Chamberlain au protectionnisme, avec toutes les conséquences de cette incarnation nouvelle, a réveillé les partisans de la liberté commerciale en Angleterre, mais elle a introduit un élément nouveau d'incertitude. La résistance est considérable, et avec d'autant plus de raison, que le rétablissement d'un tarif protectionniste est une besogne beaucoup plus ardue que ne se le figure l'ancien *boss* de Birmingham.

La politique a donc pesé d'un poids plus lourd que d'habitude sur les affaires, aussi bien la crainte de complications dans les Balkans et en Extrême-Orient, que l'accentuation de la lutte intestine sur le terrain religieux en France ou sur celui des nationalités dans d'autres pays; les grèves ont été accompagnées de désordre en France, en Espagne, en Russie, aux Etats-Unis (1).

Si l'on embrasse les quatre grands marchés, ceux qui sont en contact immédiat les uns avec les autres, Londres, Paris, Berlin, New-York, on trouve, sous la diversité des aspects, des analogies, des ressemblances et aussi des traits divergents. Londres nous apparaît affaibli par la guerre du Transvaal, New-York bouleversé et travaillé par la crise, Paris en pleine possession de ses ressources financières, Berlin en voie de relèvement. Les conséquences financières de la guerre du Transvaal et les résultats déplorables de la trustomanie nord-américaine, ont été les deux éléments principaux de perturbation en 1903. Les difficultés actuelles sont dues à une consommation trop considérable de capitaux disponibles, qui ont été transformés en capitaux fixes et dont une partie a été détruite. Cela a été le cas en Angleterre et aux Etats-Unis, comme cela l'avait été en Allemagne, en Russie et dans d'autres pays.

Nous avons le spectacle intéressant d'un déplacement dans le taux de capitalisation. Il y a une grande différence entre la crise Baring (1890), où tout le monde a cherché un refuge dans les fonds d'Etats et la crise actuelle, où il a fallu vendre les meilleurs fonds, les meilleures obligations pour

(1) Les inquiétudes politiques ont amené un recul qui s'est accentué à la fin de l'année. Le 3 % français a terminé 1903 en baisse de 2 1/2 points, le Consolidés anglais de 4 1/2, le 4 % hongrois de 2, le Rente russe 3 % de 5 3/4, tandis que la rente intérieure russe 4 % ne variait presque pas.

soutenir d'autres fonds, tout aussi excellents, mais non classés ou pour faire face à ses engagements. Nous avons donc vu s'accentuer, en 1903, la baisse des Consolidés anglais, en même temps que se produisait une dépréciation inouïe sur l'élite des valeurs américaines; la rente française paie son tribut à la baisse, la rente allemande et prussienne 3 % est maintenue à une dizaine de points du pair, alors que les fonds d'Etats, qui ont eu des mésaventures ou qui n'ont pas toujours bien tenu leurs engagements, sont en plein essor.

Cette dépréciation des fonds d'Etats de premier ordre, est vraisemblablement un phénomène passager et temporaire; dans un délai plus ou moins long, les cours peuvent remonter. On serait tenté de considérer, comme une sanction morale, cet abaissement du cours du Consolidé anglais à des profondeurs qu'on ne connaissait plus depuis longtemps. Il a fallu emprunter de très grosses sommes pour couvrir une partie des dépenses de la guerre (1), et ces emprunts sont venus faire concurrence aux Consolidés anglais, qui n'avaient plus l'appui des achats pour compte de l'amortissement. Ces achats et les placements des fonds des caisses d'épargne avaient été le grand remorqueur, le grand véhicule de la hausse qui avait atteint son apogée, en 1898, avec l'émis-

(1) Depuis que la guerre a éclaté, il a été créé : en Mars 1900 : £ 30 millions 2 3/4 emprunt de guerre 98 1/2; en Août 1900 : 10 millions 3 % bonsdu Trésor 98; en Novembre 1900 : 3 millions 3 % bons du Trésor à 98 1/2; en Février 1901 : 11 millions 3 % bons du Trésor à 97 1/4; en Avril 1901 : 60 millions Consolidés à 94 1/2; en Avril 1902 : 32 millions Consolidés à 93 1/2; en Décembre 1902 : 28.5 millions bons du Trésor; en Avril 1903 : 30 millions emprunt du Transvaal au pair.

La faiblesse des Consolidés anglais a fourni l'occasion aux érudits d'étaler quelques réminiscences, de rappeler que, de 1793 à 1801, les Consolidés ont valu 57 3/4, 60 3/4 après Waterloo. Lentement, progressivement, ils ont monté au pair. En 1870, ils ont valu 88 1/2, après avoir coté 84 5/8 en 1866. Lors de la convention Goschen, en avril 1888, on garantit 2 3/4 pour quinze ans, 2 1/2 % pour vingt ans. Le Consolidé 3% valut, avant la conversion, 102 3/8, le 2 3/4 débuta à 101 5/8. En 1889, il est à 96 1/2, à 93 3/8 en 1890; le pair est regagné en 1894; en 1895, on cote 108; 113 7/8 en 1897. Le cours le plus bas a été 47 3/8 en 1797. A l'approche d'une guerre ou pendant celle-ci, les valeurs mobilières subissent une dépréciation par suite de l'augmentation probable des dettes publiques; on ressent par avance la concurrence future des titres qu'il faudra émettre pour couvrir les dépenses de la guerre ou pour en liquider les frais. L'addition de trois milliards de francs au stock des fonds nationaux en Angleterre a modifié les conditions du marché; le stock a été augmenté, il a été offert sur un marché mal pourvu de capitaux disponibles et cela explique amplement la baisse.

sion du Grec 2 1/2 garanti par les trois puissances à 100 1/2. Les émissions des emprunts britanniques ont été accompagnées de succès considérables de souscription, mais le classement a laissé tellement à désirer que les cours ont fléchi fort au-dessous du pair, et que l'œuvre des capitaux de placement est lente à se faire sentir. Sir M. Hicks Beach avait cru trouver un débouché aux Etats-Unis, il paya des commissions et fit des conditions toutes spéciales aux banques de New-York, qui n'ont pas gardé longtemps les consolidés et les bons du Trésor souscrits par elles (1).

Il n'y avait pas la moindre chance sérieuse de créer, en Amérique, un marché pour un fonds d'Etat qui rapporte 2 1/2 % moins l'income tax. On trouva, à New-York, que tout au plus les compagnies d'assurances pouvaient en prendre.

On y considéra comme excessive la prétention d'imposer l'income tax aux porteurs étrangers. Sur les 3.050 millions de francs empruntés par l'Angleterre, les institutions et maisons américaines ont pris temporairement 515 millions de francs.

Il est certain que l'abaissement automatique de l'intérêt de 2 3/4 à 2 1/2 qui s'est effectué en avril 1903, a contribué à la dépréciation du Consolidé, concurrencé par les nouvelles émissions 2 3/4 et 3, portant la même première signature. Ce fut une erreur de jugement de décréter ainsi la réduction de l'intérêt de 2 3/4 en 2 1/2, lorsque M. Goschen combina sa conversion du 3 %. On ne peut pas prévoir, à quinze ans de distance, ce qui se passera : la modification dans le revenu du premier fonds d'Etat, peut coïncider avec une période de dépression et de crise, alors qu'il faut recourir au crédit, à un taux beaucoup plus onéreux que celui qu'on avait entrevu en pleine baisse du loyer des capitaux, au moment de la conversion. Il est très dangereux de marcher sur le terrain des finances publiques, en se laissant trop guider par des vues didactiques. On commet aisément cette faute de devancer la baisse de l'intérêt. Nous avons considéré comme prématurées les tentatives d'introduire sur le continent le type de 2 1/2 %.

La baisse des Consolidés a été une calamité pour toutes les

(1) A la fin de la guerre du Transvaal, il y eut comme un mot d'ordre universel d'acheter des Consolidés, puis de souscrire aux emprunts, notamment à celui du Transvaal (3 % garanti par l'Angleterre, non soumis à l'income tax). Le continent a pris sa part dans cette orgie qui a eu un triste lendemain ; en octobre 1903,on a pu acheter du Transvaal 3 % à 98 (avec intérêts courus, c'est-à-dire 96 1/2, du 2 3/4 emprunt de guerre (remboursable au pair en 1910) à 96.

sociétés qui avaient leurs fonds de réserve placés en titres de la dette nationale; il leur a fallu procéder à des amortissements onéreux pour ramener la réserve à la valeur actuelle. Cela a été notamment aussi le cas de la Caisse d'Epargne postale qui est en déficit de plusieurs millions. Il est vrai que l'Etat couvrira l'insuffisance qui existe sur le papier. Par une véritable anomalie, ce sont relativement les meilleures valeurs qui ont été les plus flottantes, les moins classées (Consolidés, Emprunt du Transvaal, Emprunts municipaux, coloniaux, Chemins anglais). Dans la liquidation d'octobre 1903, il a fallu qu'un syndicat de la haute banque intervînt pour prendre un paquet de quelques millions de livres de fonds britanniques à une maison du Stock-Exchange, qui succombait sous le poids de ses engagements.

Si la situation a été difficile pour le gouvernement anglais, en supposant que celui-ci ait le souci de son crédit d'émission et du cours de ses fonds, elle l'a été beaucoup plus encore pour les autres autorités d'un ordre subordonné, telles que les municipalités qui n'ont trouvé à écouler leurs obligations qu'à des taux onéreux ou qui ont dû emprunter à courte échéance. Quant aux colonies anglaises, notamment celles d'Australasie, elles avaient fait de fréquents appels au crédit dans les années qui ont précédé la guerre; en 1903, leurs fonds ont reculé de 6 à 9 points. On a prétendu que la dépréciation était dûe à un sentiment d'hostilité et de méfiance des capitalistes. La vérité, c'est que les colonies avaient dû en grande partie le succès de leurs opérations d'emprunt à l'intervention des syndicats de garantie, et ces syndicats ont fini par être tout à fait bloqués ; les emprunts coloniaux sont devenus des valeurs non digérées. Les raisons de cet état de choses, c'est la croyance répandue parmi le public que les colonies dépendent trop de l'emprunt, que leurs gouvernements sont trop sous la domination des partis ouvriers, partis dont la politique est de dépenser avec prodigalité, de créer du travail, sans s'inquiéter si l'ouvrage est rémunérateur ou non, tant qu'il donne beaucoup d'emploi avec des salaires élevés. On a le sentiment que cela ne peut continuer indéfiniment, sans conduire à de sérieuses difficultés; on a confiance dans la solvabilité des colonies australasiennes, mais on voudrait qu'elles ne fussent pas encouragées à se charger de fardeaux financiers qui, à un moment donné, pourraient dépasser leurs forces; le socialisme d'Etat n'est pas populaire parmi les capitalistes anglais.

L'année a donc été difficile pour le marché anglais. Londres, en octobre, devait encore à l'étranger, notamment à Paris, 7

à 800 millions de francs, tant en escomptes en reports que sur des bons du Trésor; il était très affaibli, presque entièrement dégarni de valeurs internationales, et fléchissait sous le poids des valeurs aurifères et du non-classement ou du déclassement des valeurs dorées sur tranche, dont il y avait eu disette vers 1897, et dont on était submergé en 1903 (1). Au Stock-Exchange, cela a été la misère et la désolation.

Il est vraisemblable que tôt ou tard, Londres retrouvera son importance. Ce n'est pas au profit de New-York qu'elle l'a perdue temporairement, mais de Paris qui a pu faire preuve d'une puissance de capitaux considérable, et qui en a usé avec plus de circonspection que Berlin. La supériorité incontestable de la devise sur Londres, la possibilité de trouver partout preneur de papier libellé en livres sterling, tient à la liberté commerciale pratiquée par l'Angleterre. Londres, quoi qu'on dise, est toujours le centre de la banque et de la finance. Les banquiers du monde entier gardent en portefeuille, comme réserve, des effets sur Londres. Les achats et les ventes de produits internationaux se règlent en partie par traites sur Londres. Les plus grandes institutions de crédit du monde tiennent à avoir des succursales à Londres. On a prétendu que c'était parce qu'à Londres, on était sûr d'être payé en or. Cette considération avait son importance, avant les réformes monétaires, et avant la consolidation monétaire des vingt dernières années. Il y a d'autres raisons à la suprématie relative du marché anglais; on peut les découvrir dans les facilités commerciales que présente l'Angleterre, qui est le clearing house universel. Un autre élément, c'est le rôle que joue la marine marchande comme transporteur. Quant à l'importance du taux officiel qu'arrête la Banque d'Angleterre, elle est due à ce qu'il sert de base aux conditions de prêt dans tout le pays, aux conditions d'intérêt sur les dépôts et qu'il est un des moyens de protéger la réserve d'or du pays (2).

(1) Les Consolidés ont valu 93 5/8 au plus haut, 87 3/8 au plus bas. L'emprunt de guerre 2 3/4 émis à 98 1/2, a valu 98 3/4 et 95 1/2 ; le Transvaal 3 % 98 1/8 et 96 13/16.

(2) Dans une excellente correspondance de Londres, nous trouvons une réponse à ceux qui ont exagéré les difficultés du marché monétaire anglais. « Si Paris détient un milliard de Londres long, l'Angleterre devra payer ledit milliard un jour ou l'autre. Mais le payera-t-elle de sa poche ? La majorité de ce milliard comprend des acceptations de banque. Que représentent-elles ? Souvent des titres mis en pension à Londres par New-York, plus souvent de la laine allant de Buenos-Ayres à Tourcoing, du coton de la Nouvelle-Orléans à Bar-

Les observations que M. Herbert Tritton, président de l'Institute of Bankers, a présentées à l'attention de ses collègues dans son discours inaugural, rentrent dans le même ordre d'idées. C'est grâce au concours des capitalistes étrangers, qui maudissaient l'ambition impérialiste de l'Angleterre et la guerre du Transvaal, que le gouvernement anglais s'est procuré les ressources financières dont il avait besoin et qu'il a pu placer les emprunts. Une partie de ce concours était factice, celui des Américains, par exemple. C'est parce que Londres est un *free gold market*, que le capital étranger a été à la disposition du gouvernement, pendant cette période si difficile. Il était attiré par le taux d'intérêt plus élevé, il s'est produit ce fait bizarre que l'étranger, qui avait jeté au Stock-Exchange de gros paquets de valeurs minières, en laissa la contrevaleur à Londres, où elle servit à acheter des Consolidés. M. Tritton dit que si les emprunts du gouvernement britannique vont cesser, il n'en est pas de même pour les municipalités qui, devant l'impossibilité de contracter des emprunts à des taux modérés, ont eu recours à la dette flottante, qu'il va falloir consolider. La dette locale dépasse 350 millions. Il y a en perspective les émissions du rachat des terres par les tenanciers, en Irlande, et celles des Compagnies de chemins de fer. Il faudrait procéder avec modération et augmenter, en ce qui concerne les Emprunts municipaux, le pouvoir de contrôle de l'autorité centrale. Une question qui, jusqu'ici, a été agitée bien des fois en Angleterre, sans qu'on ait trouvé la solution pratique, celle de la constitution d'une réserve d'or par les institutions de crédit, à côté de celle de la Banque d'Angleterre, est de nouveau mise par M. Tritton à l'ordre du jour. Il voudrait que les banques émissent des actions de préférence 3 %, avec le produit desquelles il serait acheté de l'or, afin d'élargir la base sur laquelle repose le crédit anglais, et éviter les à-coups dans l'escompte. Comme corollaire, il souhaite une spécification plus détaillée du bilan de la Banque d'Angleterre. M. Wilson, dans *l'Investors' Review*, suggère de réa-

celone, du maïs de New-York à Copenhague, des sacs de jute de Calcutta à Lima, des fourrures de Nijni à New-York. Le banquier anglais a garanti, par son acceptation, que les factures des vendeurs seraient payées à un jour fixé, mais à son tour, il saura se faire payer par ses débiteurs. Londres a l'air débiteur. En réalité, c'est le monde entier qui liquide son opération à Londres, et Londres gagne des commissions à ce va et vient. Ce qu'on reporte véritablement sur le continent, c'est la dette du gouvernement anglais pour les besoins de la guerre. »

liser plutôt les fonds publics qui représentent le capital de la Banque d'Angleterre.

A Londres (comme à Paris), le rôle des grandes institutions de crédit, *comme reporteurs*, en dehors du Stock-Exchange, s'est accentué depuis quelques années. Ayant de grands capitaux à employer, les banques ont été à l'affût de toute opération qui semblait lucrative et qui se présentait entourée de garanties de sécurité; au nombre de ces opérations figurent les avances sur nantissement. Cet empressement des institutions de crédit a été mis à profit par les spéculateurs, par les détenteurs de titres non payés, qui les ont placés en pension et cela pour un terme assez long. Avant l'intervention des banques, on était obligé de faire reporter au Stock-Exchange, les intermédiaires cherchaient le capitaliste, qui fît l'avance d'une liquidation à l'autre. Il était aussi plus facile de se rendre compte de la position de place qu'avec le nouveau procédé de pensions directes. Ce système s'est développé peut-être aussi parce que, depuis pas mal de temps, ce sont relativement les meilleures valeurs qui ont été les plus flottantes et les moins classées. Les banques ont été obligées, lorsque les propriétaires de titres n'ont pu couvrir les différences entre le cours sur lequel l'avance avait été consentie et le cours ultérieur, de faire vendre les titres, à moins qu'elles ne les aient pris à leur compte.

La place de Paris a été le grand réservoir dont les ressources ont été mises à contribution par le marché anglais, et dans une mesure beaucoup plus restreinte par le marché américain. On a procédé, à Paris, avec succès durable, à quelques émissions, en 1903, mais à Paris aussi la Rente française a traversé une année agitée et elle a touché des cours qu'on n'avait plus vus depuis quelque temps déjà. Le cours le plus élevé a été atteint avec 105 pour le 3 % français, à peu près au même moment que le 2 3/4 anglais allait à 114, c'est-à-dire en 1897 ou 1898. Cette hausse qui s'était faite en quelques années, était due en partie à l'absorption des rentes françaises par les achats des caisses publiques; elle a été facilitée par l'admirable classement, par l'émiettement du titre entre des milliers de détenteurs. Les plus hauts cours ont provoqué des réalisations; la loi de 1898 réduisant de 2.000 à 1.500 francs le maximum du dépôt individuel et destinée à réduire la responsabilité de l'Etat, a provoqué des retraits et arrêté le flot des achats de rentes. La politique inté-

(1) Le Consolidé anglais à 89 rapporte 2,80 %; cela correspond au cours de 107 pour le 3 % français.

rieure a exercé son action, les craintes d'impôt sur le revenu, les attaques violentes de l'opposition, une propagande plus ou moins sérieuse contre le crédit et la solvabilité de l'Etat, n'ont pas été sans influer sur la tenue des rentes. Il ne faut pas oublier qu'il s'est formé un stock plus ou moins considérable de titres flottants, résultant des ventes du portefeuille, d'un classement insuffisant de l'emprunt émis en décembre 1901 pour monnayer les annuités de l'indemnité chinoise et du déclassement qui a suivi la conversion du 3 1/2, faite en juillet 1902, par M. Rouvier. En tant que conversion, l'opération habilement combinée a réussi, puisque les demandes de remboursement ont été tout à fait insignifiantes, mais comme cela arrive souvent, beaucoup de rentes converties sont venues sur le marché, et les acheteurs ne se sont pas pressés de les mettre en portefeuille. Le budget français a traversé quelques années difficiles, il s'est accumulé des déficits, provenant de dégrèvements et de moins-values, la Trésorerie s'en est trouvée gênée; à défaut d'un emprunt, difficile dans les circonstances présentes, on a eu recours à l'émission d'obligations à courte échéance, en petites coupures, qui ont été prises avec empressement. La France n'a pas été le seul pays qui ait eu à se plaindre et de la baisse de son fonds d'Etat et d'embarras relatifs, au point de vue du fonds de roulement (1).

---

(1) Voici la statistique, relative aux grandes valeurs françaises que donne l'*Economiste Européen :*

(*Année entière*): 31 DÉCEMBRE 1902 ET 31 DÉCEMBRE 1903

(*Milliers de francs*)

Nombre de Valeurs	Désignation des valeurs	Valeur nominale des titres observés	Valeur au 31 décembre 1903	Valeur au 31 décembre 1903	Différence au 31 déc. 1903 sur le 31 décembre 1902
—	—	—	—	—	—
8	Rentes français.	26.391.395	26.346.760	25.647.937	— 698.823
9	Obl.Vil.de Paris.	2.000.836	1.982.153	1.967.633	— 14.520
9	— Crédit Fonc.	4.019.742	3.895.674	3.843.881	— 51.793
9	— Fonc.divers.	1.352.499	801.360	777.380	— 23.980
12	Act.Soc.de Cr.fr.	1.137.500	2.200.167	2.217.207	+ 17.040
11	— Ch.de fer fr.	1.463.011	3.938.910	3.870.391	— 68.519
45	Obl. —	17.618.857	16.418.752	15.871.692	— 547.060
30	Act. Soc. Ind. fr.	716.361	1.929.984	1.941.273	+ 11.289
22	Obl. —	859.645	790.074	790.655	+ 581
152	Totaux....	55.559.846	58.303.834	56.928.049	—1.375.785

Ce sont les rentes françaises qui ont payé le plus large tribut à la baisse et on peut même dire que c'est leur recul qui a entraîné les

L'Allemagne n'a pas été mieux partagée : il y a quelques années, aussi bien pour protéger son encaisse que pour se donner de l'aisance, elle a placé aux Etats-Unis une centaine de millions de francs en bons du Trésor 4 % (à échéance de 1904 et 1905), lesquels d'ailleurs sont revenus depuis longtemps dans leur pays d'origine. Elle a été éprouvée également par une succession de déficits, et ce n'est qu'à présent qu'elle constate les premiers symptômes d'une amélioration dans ses finances. Les recettes des chemins de fer sont en plus-value; les nouvelles des centres industriels indiquent que la demande indigène s'est réveillée et qu'il est nécessaire de jeter de moindres quantités sur les marchés étrangers, pour dégager le marché intérieur. Si puissante que soit l'industrie allemande, si bien outillée, si bien servie qu'elle paraisse par les applications de la science et par l'organisation commerciale, on ne saurait nier que l'Allemagne est moins abondamment pourvue de capitaux que l'Angleterre ou la France. Après 1895, au lendemain de l'évolution amenée par la conclusion des traités de commerce avec les Etats de l'Europe centrale et la Russie, il y eut un essor dont le point de départ fut dans la reprise des travaux de chemins de fer, dans le développement de l'industrie électrotechnique, et qui s'étendit aux autres branches. Il fallut immobiliser de grandes sommes dans les constructions nouvelles, dans les agrandissements d'usines, la spéculation eut sa part dans le mouvement, qu'avait facilité une

---

obligations et les actions des Compagnies de Chemins de fer garanties par l'Etat.

Aux causes d'ordre extérieur qui ont déterminé la baisse des rentes françaises, écrit M. Théry, on doit ajouter plusieurs causes locales : 1° L'emprunt de 265 millions du 21 décembre 1901, qui a été couvert près de 24 fois, mais qui n'a pas été immédiatement classé, car une partie de cet emprunt, à l'état de flottant, pesait encore sur notre marché des rentes au commencement de l'année 1903; 2° la Conversion du 9 juillet 1902, qui a été une brillante opération pour le Trésor et qui a eu le plus grand succès; mais cette Conversion ayant réduit de plus de 14 % le revenu des porteurs du 3 1/2 ancien, un certain nombre de ces porteurs ont été dans la nécessité, après avoir touché la bonification de 1 franc par 3 fr. 50 de rente, accordée par ladite loi, de réaliser une fraction plus ou moins grande de leurs titres pour regagner — par un placement plus risqué, sans doute, mais plus rémunérateur — la perte en revenu imposée par la Conversion.

On estime à 600 ou 700 millions de francs en capital les anciens titres 3 1/2 qui se sont ainsi déclassés et que le comptant ne peut absorber que peu à peu. Or, ce qui a rendu cette absorption particulièrement laborieuse, c'est que le retrait des Caisses d'épargne, s'élevant à près de 200 millions pour l'année 1903, a lui-même privé le marché des achats que ces Caisses effectuaient autrefois.

série de grandes conversions en 3 1/2, faites par les Etats, les villes et les corporations. Le public abandonna les fonds d'Etats, qui ne lui rapportaient pas assez, et il tourna son attention vers d'autres emplois.

Le cours le plus élevé du 3 % allemand a été obtenu en 1895, au début de la période d'activité industrielle; depuis lors, il y a eu une dépréciation ininterrompue qui a atteint son maximum d'intensité en 1900. Cette baisse a été la conséquence du déplacement produit par l'emballement des valeurs industrielles (1). La faiblesse du 3 % allemand, a préoccupé l'opinion publique, frappée de voir le cours descendre de 92.75 en avril à 89.80 en août, pour finir l'année à 91.80 contre 91.70 en 1902. On a attribué cette dépéciation, qui semble imméritée, étant donné la valeur intrinsèque du titre, en partie au mauvais classement du dernier Emprunt de l'Empire qui a été trop souvent mal souscrit, et qui est insuffisamment classé ; il y a eu, en outre, sur le marché les Consolidés prussiens donnés en échange des actions de chemins de fer rachetées. Le type 3 % n'est pas populaire en Allemagne. Après une poussée de hausse qui a fait toucher le poir pendant un temps très court, les fonds 3 % ont subi une baisse considérable puisqu'ils ont été à 84.80 en 1900 et que ce n'est que péniblement qu'ils ont regagné le cours de 92 à 93, pour le reperdre encore. On a proposé un système analogue au système français et anglais (achats de rentes pour les Caisses d'épargne, pour les fonds d'amortissement), c'est-à-dire absorption artificielle, ou bien de renoncer pour un temps plus ou moins long à l'émission de rentes 3 %.

(1) Voici les cours du 3 % allemand, auxquels nous avons juxtaposé le cours d'émission :

	Plus haut	Plus bas	Cours d'émission
1891	87.10	82.75	87.40
1892	88 »	84 »	83.60
1893	88 »	84.50	86.80
1894	95.75	85.25	87.70
1895	100.30	96.10	» »
1896	99.90	97.60	» »
1897	99 »	99.80	» »
1898	97.70	92.50	» »
1899	94.30	84.60	» »
1900	89 »	84.90	» »
1901	92.40	86.25	87.50
1902	93.50	90.30	89.80
1903	92.70	89.20	92 »

De 1895 à 1900, pendant six ans, il n'y a pas eu d'émission.

L'Allemagne ne serait pas mûre pour le 3 %. Le taux réel serait entre 3 1/3 et 3 1/2. Le 3 1/2 se maintient au-dessus du pair; alors que depuis la dernière émission, le 3 % a pu fléchir de 2 3/4, le 3 1/2 n'a reculé que de 1 %. On a objecté à l'introduction du système anglais ou français de l'absorption artificielle pour comptes des Caisses d'épargne, que celles-ci rendaient localement en Allemagne d'inappréciables et d'irremplaçables services, qu'elles alimentaient le petit crédit et qu'il était impossible d'enlever cette ressource. D'autre part, on a dit que la destruction du marché par le Börsengesetz avait été funeste aux fonds allemands. La spéculation à terme est utile comme le fait observer M. Robert Borchardt, lorsqu'il y a surabondance de marchandises, qu'il y a manque de capital pour acheter au comptant et qu'on ne peut acheter qu'à crédit ; c'est la même chose pour les marchandises que pour les titres. Or, les Bourses allemandes ont été, en grande partie, anéanties, au point de vue juridique, comme au point de vue fiscal. On a combattu la spéculation, on a écrasé de charges les transactions. Le résultat ne s'est pas fait attendre, et la répercussion a atteint le marché des fonds allemands. Le Reichstag va être appelé à modifier légèrement la législation sur les Bourses, de façon à rendre plus difficile d'invoquer l'exception de jeu, lorsqu'on est dans les affaires, et à alléger la taxation, mais ce n'est pas suffisant. La dette de l'Empire s'est accrue rapidement ; chaque année, depuis 1900, on fait appel au crédit, non pas seulement pour des besoins extraordinaires, tels que les constructions navales, mais encore pour joindre les deux bouts dans le budget ordinaire de l'Empire. On s'aperçoit de tout ce qu'a de factice l'organisation financière, qui attribue à l'autorité fédérale une partie seulement des recettes de l'impôt indirect, et qui prétend établir une compensation entre les allocations et les contributions matriculaires ; dès que la situation budgétaire de l'Empire devient moins bonne et qu'il faut faire appel à un concours sérieux des États particuliers, ceux-ci se déclarent incapables de contribuer pour plus d'une vingtaine de millions ; ce sont surtout les petits duchés, qui n'ont pas de sources de revenu en dehors de l'impôt, ni chemins de fer, ni domaines, qui sont écrasés par le surcroît de contributions matriculaires. La réforme n'est pas facile, à moins de doter l'Empire d'impôts directs ou de frapper davantage encore les articles de consommation générale.

La réglementation de la Bourse, en Allemagne, par la loi de 1896 et le relèvement de l'impôt sur les transactions en 1900, ont été deux erreurs du législateur. Sous prétexte de moraliser les

affaires en supprimant, pour certaines denrées et pour quelques catégories industrielles, le rouage du marché à terme, sous prétexte d'endiguer la spéculation en limitant, aux personnes inscrites sur un registre spécial, la faculté de recouvrer les différences, la majorité du Reichstag a porté un coup dangereux aux Bourses allemandes ; elle a trouvé moyen d'inciter à violer la parole donnée en rendant possible l'excuse de l'exception de jeu, elle a réussi à faire dégénérer les affaires au comptant en affaires à livrer. Au point de vue fiscal, il s'est trouvé que le résultat a été déplorable. Une enquête faite par l'Union centrale des banques et banquiers, à la demande du ministère prussien du Commerce, a réuni des données certaines sur les résultats du Bôrsengesetz, qui a affaibli l'organisme des Bourses allemandes au profit des places étrangères et qui n'a pas restreint la spéculation. Le trafic télégraphique a diminué dans des proportions croissantes pour les dépêches de Bourse, alors qu'il augmentait pour le reste du service. Le timbre sur les effets de commerce est en plus-value de 76 5 % en 1900-01, de 63 6 % en 1902-03 sur la moyenne de 1885 à 1893, — l'impôt sur les transactions avait, en 1895-96, une plus-value de 100.3 % sur cette moyenne ; avec le Bôrsengesetz, la plus-value tombe à 33 % en 1896-97, et tout l'effet de la surtaxe est une majoration de 46 % sur la moyenne de 1885 à 1893. M. de Thielmann, secrétaire d'Etat du Trésor, a reconnu l'erreur commise. L'enquête a mis au jour des chiffres qui marquent la décadence des Bourses. La suppression du marché à terme a rendu plus aiguës les secousses, élargi les écarts des cours; l'accroissement des affaires au comptant a exigé une immobilisation plus grande des capitaux. La concentration des banques, la suppression des petites et moyennes institutions et maisons de banque, la prépondérance croissante de Berlin et des établissements qui y ont leur siège, sont aussi des conséquences indirectes du Bôrsengesetz; la loi a précipité les événements et hâté la disparition ou l'absorption des banquiers modestes. A la fin de 1903, on a été surpris par l'établissement de relations très étroites, à défaut de fusion, entre la Banque de Dresde et le Schaaffhausensche Bankverein (établissement créé à Cologne, en 1848, pour prendre la suite des affaires de la maison Schaaffhausen). Ce n'est pas une fusion, parce que l'enregistrement des actes eût coûté 5 millions de mark, mais une communauté d'intérêt qui groupe 284 millions de mark.

Nous avons déjà dit plus haut qu'il y avait eu une reprise dans les affaires industrielles et commerciales en Allemagne; les bran-

ches principales, telles que la houille, les fers, les textiles, envoient des rapports plus satisfaisants. Les groupements industriels, dont beaucoup arrivent à échéance, se sont réorganisés et consolidés; on travaille à une entente générale des producteurs et des transformateurs de l'acier, mais ce n'est pas une besogne facile que d'introduire l'harmonie entre des intérêts divergents.

Si le crédit public des grands Etats de l'Europe Occidentale à souffert en 1903, non pas dans son essence même, c'est-à-dire dans la sécurité du titre, mais dans son prestige extérieur, représenté par le cours coté, nous avons assisté à une sorte de résurrection de quelques fonds étrangers, tels que les Argentins, les Brésiliens, les Portugais (1). De tous les Etats qui ont subi depuis une quinzaine d'années, des vicissitudes financières un peu considérables, l'Italie est celui dont l'amélioration semble reposer sur les fondements les plus sérieux. Un effort méritoire de compression et de recueillement a été fait ; depuis quelques années, le budget s'est soldé par des excédents de recettes : 15 millions en 1898-1899, 5 millions en 1899-1900, 41 millions en 1900-1901, 32 millions en 1901-1902. Le rapprochement économique avec la France, l'établissement de relations amicales entre les deux grands pays latins, ont contribué au relèvement du crédit italien.

(1) Les fonds Argentins sont en plus-value de 6 à 9 % sur les cours les plus bas de l'année; les valeurs de chemins de fer sont en hausse bien plus considérable. La condition économique s'est améliorée en Argentine; la véritable cause de la hausse, c'est qu'on travaille le marché en vue d'une consolidation, d'une unification de la dette.

La rente italienne 5 % (qui ne rapporte que 4%) cote près de 104, alors qu'elle ne valait que 92,50 en octobre 1898 et 99 en 1901. Les ministres italiens entrevoient déjà le moment où ils pourront tenter une conversion qui procurera à leur budget une économie de 46 millions. Ils comptent certainement sur l'appui des capitaux étrangers. Une grande conversion est toujours une opération délicate, lorsqu'il s'agit d'un Etat dont le change ne repose pas sur des bases absolument intangibles.

A Vienne, les grandes conversions de 4 1/2 et de 2 %, avec les émissions de rente nécessitées par des travaux publics, ont mis le marché autrichien et hongrois à une épreuve qui a dépassé ses forces. Les banques ont placé de grands capitaux en rentes, afin d'assurer le succès des conversions, afin de profiter du loyer peu élevé des capitaux et de l'absence d'emplois plus rémunérateurs. Elles ont absorbé les titres qui venaient sur le marché, soit de capitalistes indigènes, soit de porteurs étrangers. Elles ont été immobilisées, et comme la revente ne pouvait se faire qu'avec des sacrifices, on s'explique la rareté relative des capitaux en Autriche-Hongrie. Les difficultés intérieures, la crise hongroise, ont arrêté les acheteurs qui auraient pu dégager les banques.

Les Italiens ont repris de grandes quantités de leur rente qui avait passé de France en Allemagne, lors de la politique militante et anti-française de M. Crispi. Ils en ont racheté une partie à des cours très bas, et cette reprise de fonds indigènes a pesé sur le change, de même qu'ensuite le pays a eu le profit du paiement des coupons à l'intérieur. Il y a donc eu là une amélioration de la richesse. Il faut tenir compte aussi des capitaux qui proviennent des émigrants, que la misère force à s'expatrier, et qui renvoient leurs économies à la mère patrie. Une partie des excédents budgétaires proviennent des plus-values des recettes de douane, c'est-à-dire d'un impôt très lourd sur la consommation. Les impôts sont très onéreux en Italie, c'est incontestable,tout autant que les efforts faits depuis quelques années pour assainir et consolider la situation financière. Si la conversion est menée à bonne fin, il faut souhaiter qu'elle serve à des dégrèvements d'impôt et qu'elle ne soit pas dévorée sans avantage pour le contribuable. D'autre part, il s'est produit, en Italie, un réveil de la spéculation qui risque de devenir dangereux. Le tableau suivant que nous empruntons à la *Gazette de Francfort* montre le mouvement ascendant des cours :

	Valeur nominale	fin 1902	Cours le plus élevé en 1903	18 nov.
Banque d'Italie	800	900	1.120	1.109
Terni (valeurs sidérurgiques)	500	1.650	1.930	1.798
Savona (valeurs sidérurgiques)	200	200	720	605
Elba	250	295	540	470
Navig. Générale	300	400	560	505
Societa Veneta	80	80	130	130
Molini Alta Italia	250	380	650	608
Eridania	200	260	970	780

Les trois sociétés, Terni, Savona, Elba, font partie d'un groupement industriel, qui a donné lieu à une grande activité dans les affaires de Bourse. La hausse a été facilitée parce que des 18 millions de la Société Savona, 7 sont dans le portefeuille de la Société Terni, 4 dans celui d'un consortium et 7 seulement dans le public; des 15 millions de la Compagnie Elba, le consortium du trust en détient la moitié. Gênes est un centre de spéculation. Les institutions de crédit, qui sentent le danger, ont serré la vis, augmenté le taux du report et la marge. La condition des banques d'émission est bien plus solide qu'il y a une dizaine d'années, lors de la folie immobilière.

M. Luzzatti a donné au Sénat une intéressante explication de la disparition de l'agio sur l'or en Italie. Il a dit que le phénomène était dû à deux causes principales : les épargnes des émigrants italiens à l'étranger et l'argent des congrégations françaises qui, depuis deux ans, afflue en Italie. Grâce à ces deux ressources, les banques ont pu renforcer leurs réserves d'or, au point qu'aujourd'hui les billets de banque ont été presque couverts par les réserves métalliques et que les billets de la Banque de France perdent au change 20 centimes pour chaque billet de 100 francs.

On a constaté qu'il y avait parfois une coïncidence entre la fin d'une guerre et un réveil de l'esprit d'entreprise et de spéculation. On cite l'exemple de l'Allemagne après 1871, jusqu'au krach de 1873, celui des Etats-Unis après la guerre contre l'Espagne. L'Espagne elle-même, depuis le rétablissement de la paix, a passé par des vicissitudes analogues. En 1901 et 1902 notamment, elle a été en proie à une véritable fièvre d'affaires, qui a atteint son apogée de janvier à juin 1902 ; cette fièvre a été particulièrement aiguë à Bilbao, qui est un centre considérable de capitaux. Elle a succédé à une période très fructueuse pour les industries minières : l'accroissement des exportations de minerais de fer avait enrichi les propriétaires de mines; il se produisit une poussée pour installer des usines, élever des maisons, acheter des navires, construire des lignes de chemins de fer, fonder des banques et des compagnies d'assurances, tout cela avec la plus grande hâte. La perte du domaine colonial, si douloureuse qu'elle fût pour l'amour-propre national, provoqua le retour de capitaux très importants, dont l'afflux, avec l'excès de monnaie fiduciaire en circulation, avec les facilités de crédit, accentua encore le mouvement. Cette création à outrance de sociétés constituées avec des majorations extravagantes du capital nominal dans un but de simple spéculation sur les titres et en vue d'affaires mal ou insuffisamment étudiées, eut les conséquences accoutumées (1).

La crise a exercé des ravages parmi les produits de l'engouement. A Bilbao, treize compagnies minières, représentant un capital de 17.520.000 piécettes, ont dû entrer en liquidation.

(1) La *Vie Financière*, à laquelle nous empruntons ces détails, cite le cas de nombreuses compagnies de navigation, créées pendant l'emballement; le moment était très défavorable, le change fort élevé sur l'étranger rendit très onéreux l'achat des navires en Angleterre.

Dans cette seule ville, le capital effectif des sociétés liquidées dans les derniers temps, est de 87 millions de piécettes, le capital nominal de 127 millions et demi. Des fusions se sont faites, notamment des entreprises métallurgiques en une seule compagnie au capital de 32.750.000 piécettes, celle de la Banque de Bilbao avec la Banque du Commerce,celle du Banco Vascongado avec la Banque de Vizcaya,à Santander,celle du Credito Commercial avec le Banco Mercantil. Cette épuration, cet assainissement ont dégagé le marché. Il avait été commis d'autres erreurs aussi fâcheuses dans l'industrie sucrière, au lendemain de la perte de Cuba : l'Espagne a voulu se doter d'une production autonome et comme cela arrive, lorsqu'on veut créer de toutes pièces par des moyens artificiels, il y a eu des excès, des folies, qui ont abouti à une situation morbide dont on a cherché l'issue dans la constitution d'un trust.

L'attention a été appelée sur les efforts de M. Villaverde pour rétablir le change espagnol, en assurant d'une part l'atmosphère ambiante, le crédit de l'Etat par une politique d'économie et d'équilibre, en préparant d'autre part les mesures nécessaires telles que le paiement des droits de douane en or, telles que la procédure empirique pour faciliter les remises à l'étranger, à l'Etat et aux Compagnies de chemins de fer, qui ont de gros paiements annuels à faire. Cette politique financière, qui implique du self restraint, a rencontré de l'opposition; à deux reprises, M. Villaverde a abandonné le pouvoir, la première fois, comme ministre des Finances, la seconde, comme président du Conseil. La spéculation prend volontiers un homme pour le représentant d'un système ou d'un régime : M. Villaverde inspirait grande confiance à ceux qu'intéresse le relèvement du crédit de l'Espagne ; sa première sortie a été suivie d'une forte baisse, qui a été plus accentuée à Paris qu'ailleurs (un écart de 4 francs entre le cours de la veille et le premier cours du jour), la seconde démission a fait moins d'impression.

En Russie, la liquidation de la crise qui a éprouvé si durement quelques branches de l'industrie, notamment la métallurgie, a fait de nouveaux progrès. Il y a de sérieux indices d'une reprise de l'activité normale des affaires. La récolte, qui est un facteur primordial partout et surtout dans un pays aussi agricole que la Russie, a été supérieure à la moyenne 1898-1902, inférieure toutefois au rendement de 1902.

	Millions de quintaux	Millions d'habitants	Kilog. par habitant
	—	—	—
1898-1902	574.8	120.3	477
1902	672.9	123.8	544
1903	642.6	125.5	512

Les bonnes récoltes de 1902 et de 1903 n'ont pas amené une baisse des prix ; les cours se sont maintenus au niveau de la période 1898-1902, qui comptait plus d'une mauvaise année et bien au-dessus des bonnes années 1893 et 1894. Ce phénomène est en corrélation à la fois avec les cours cotés sur le marché international des grains et avec un meilleur fonctionnement du marché intérieur.

Les chiffres du commerce extérieur (par la frontière européenne jusqu'au 10 décembre) sont, en millions de roubles :

	Export.	Import.	Excédent des export.
	—	—	—
		(Millions de roubles)	
1892-1896 (moyenne)....	571	436	135
1897-1901 (—)....	648	522	126
1902	783	483	300
1903	902	540	362

L'excédent des exportations a donc été de 800 millions de francs en 1902, de 965 millions en 1903. D'autre part, les importations, qui avaient fléchi par suite de diverses circonstances (production plus grande à l'intérieur, achèvement de l'installation des usines ou fabriques, affaiblissement de la consommation par suite de la crise de 1901-1902), sont de nouveau en voie ascendante, et c'est là un symptôme intéressant à signaler. Si nous interrogeons les chiffres relatifs à la circulation monétaire et au stock d'or, nous trouvons, en millions de roubles :

	Or			Billets de crédit		
	Banque et Trésorerie	en circulation	Total	Banque et Trésorerie	en circulation	Total
	—	—	—	—	—	—
			(Millions de roubles)			
1896.....	1.206.0	37.5	1.243.5	139.7	981.6	1.121.3
1897.....	1.315.0	155.0	1.470.0	69.0	930.0	999.0
1898.....	1.146.0	445.0	1.591.0	41.8	682.2	725.0
1899.....	927.0	639.4	1.566.4	112.7	517.3	630.0
1900.....	807.8	684.5	1.492.3	77.7	552.3	630.0
1901.....	830.1	694.9	1.525.0	71.6	558.4	630.0
1902.....	927.5	737.3	1.664.8	71.0	559.0	630.0
1903.....	1.058.0	787.0	1.845.0	46.0	584.0	630.0

On remarquera l'augmentation ininterrompue du stock d'or dans les dernières années, aussi bien à la Banque et à la Trésorerie que dans la circulation : d'autre part, depuis 1898, l'émission fiduciaire est stationnaire. En 1903, la récolte ayant été plus hâtive, les besoins se sont fait sentir plus tôt à la Banque de Russie, qui a émis 25 millions de roubles de billets, qui ont été détruits en décembre.

Enfin, pour compléter le tableau, il faut ajouter que la crise dont ont souffert la métallurgie et les charbonnages commence à s'atténuer ; l'offre s'équilibre avec la demande, le commerce de gros a repris confiance et s'approvisionne, dégageant les usines des stocks qui encombraient leurs dépôts et pesaient sur le marché ! Les prix se sont même raffermis.

Ce sont là des constatations de fait qui échappent au contrôle du Gouvernement, et qui montrent que la condition économique s'est améliorée. Les finances de la Russie reposent sur des assises fortes et solides. Un exemple frappant de la futilité de certaines allégations émises contre elles, c'est que l'année 1903 s'est écoulée sans que la Russie ait eu recours à une opération de crédit pour les besoins du Trésor ni à l'intérieur ni à l'étranger. M. Romanoff, dans son rapport sur l'exercice 1904, équilibre le budget des dépenses et des recettes à l'aide d'un excédent du budget ordinaire, qui, en fin d'exercice, sera vraisemblablement bien supérieur aux prévisions et à l'aide d'un prélèvement sur les ressources disponibles du Trésor qui, au commencement de 1904, s'élèvent à 312 millions de roubles. On sait que c'est une règle de la politique financière de la Russie de constituer de fortes réserves, dont la majeure partie provient des excédents des budgets ordinaires (1).

Les prévisions de 1904 indiquent 1.980 millions de recettes ordinaires, 1.966 millions de dépenses ordinaires, 212 millions de dépenses extraordinaires exclusivement consacrées à des travaux de chemins de fer, à des avances aux Compagnies privées et à des indemnités aux propriétaires lésés par l'introduction du monopole de l'alcool. L'équilibre est établi par l'excédent du budget ordinaire : 2 3/4 millions de recettes extraordinaires et un prélèvement de 195 millions sur les disponibilités du Trésor. Le

(1) Pour les dix premiers mois de 1903, la plus-value des recettes ordinaires est de 121 millions. En1902, l'excédent a été de 122 millions, de 169 en 1901, de 208 en 1900, de 217 en 1899, de 237 en 1898, de 229 en 1897, soit plus de 1.085 millions de 1897 à 1902.

budget de 1902 a donné 1.905 millions de roubles de recettes ordinaires (104 millions de plus que les prévisions), 1.802 millions de dépenses ordinaires (26 millions de plus que les prévisions). Grâce à l'excédent de 103 millions de roubles, il a suffi de prélever 29 millions sur l'encaisse disponible du Trésor, pour couvrir les dépenses extraordinaires, en y ajoutant 24 millions, solde de l'emprunt 4 % 1901. Parmi les dépenses extraordinaires, en dehors des travaux de chemins de fer (lignes nouvelles), on trouve 18.6 millions pour débours nécessités par la mauvaise récolte de 1901, 10 millions par les événements de Chine. L'Extrême-Orient coûte cher.

La construction des chemins de fer impose des charges, lorsqu'elle est faite dans des pays neufs. Il est intéressant de suivre le développement du trafic ainsi créé. Le chemin de fer de Sibérie, qui, en 1901, avait une longueur de 3.136 verstes, avec 105 gares, a transporté 860.662 voyageurs en 1898, 919.782 en 1899, 966.551 en 1900, 846.641 en 1901. Il y a eu; par suite d'une récolte insuffisante, en 1900 et 1901, dans plusieurs provinces de la Sibérie, un recul de l'immigration, de là le fléchissement dans le chiffre des voyageurs. Quant aux marchandises, le transport a été en milliers de pouds :

	En grande vitesse	En petite vitesse
1898	410	37.027
1899	805	39.667
1900	1.665	42.868
1901	2.511	53.293

Le développement considérable des transports en grande vitesse tient à la nature des marchandises transportées (beurre, viande, poisson, gibier). Le beurre forme 73.6 % du total des exportations de Sibérie ; un service régulier fonctionne depuis 1901 entre Riga et l'Angleterre. La production du beurre s'étend, grâce aux facilités de transport sur une vaste région comprenant les provinces de Tobolsk, de Tomsk, le territoire d'Akmolinsk, les districts de Schadrinsk et Tcheliabinsk.

Si l'on fait le compte des sommes diverses énumérées pour les différents travaux du Transsibérien, on arrive au total général de 384.604.743 r. (soit 1.026.894.663 fr., au cours actuel du rouble) comprenant les frais d'études, l'acquisition du matériel roulant, et la constitution du fonds de roulement nécessaire à

l'exploitation. Cette somme constitue, pour un développement de 6.005 kilomètres, une dépense de 64.047 r. par *kilomètre.*

Si l'on ajoute à ceci les frais de construction des lignes d'Ekatérinbourg à Tchéliabinsk, et de Perm à Kotlas, on obtient le total général de 432.520.902 r. (soit 1.154.830.808 fr. au cours actuel), soit 60.819 r. au *kilomètre.*

Pour augmenter le rendement du Transsibérien, le Comité du Transsibérien a assigné, en 1899, la somme de 94.320.660 r. : pour des travaux complémentaires comme le port commercial de Vladivostok, et la régulation des rivières, 10.321.028 r. De cette façon, les dépenses de la construction et des travaux qui s'y trouvent étroitement liés se montent à 537.162.490 r. Le montant des crédits annuels a oscillé entre 7.070.000 r. en 1892, et 82.248.170 r. en 1896. Cette somme a été couverte par le produit des recettes ordinaires de l'Empire, sans qu'il eût été fait aucun emprunt destiné spécialement au Transsibérien.

Les lignes de Mandchourie, y compris les frais d'études, l'acquisition du matériel roulant et la constitution d'un fonds de roulement, ont coûté 235.550.980 r. Si l'on ajoute ce qui est nécessaire pour couvrir les intérêts et l'amortissement des obligations, on obtient le chiffre de 253.444.580 r., soit 99.927 r. par *kilomètre.*

*
* *

Le morceau de résistance d'une chronique comme celle-ci, c'est aux Etats-Unis que nous le trouverons : le développement des Etats-Unis s'est traduit dans les statistiques par des accroissements de pourcentage, qui semblent prodigieux et terrifiants, lorsqu'on se borne à les enregistrer sans critique. Mais ni l'immensité du pays, ni d'incomparables richesses agricoles et minières, ni l'habileté technique, ni la grandeur des usines, ne sauraient les mettre à l'abri des lois économiques les plus élémentaires. On peut grossir le capital nominal, promettre des résultats étonnants dans des prospectus suggestifs, on ne peut se passer de fonds de roulement suffisants ni éviter d'être écrasés sous des capitaux exagérés, qui n'existent que nominalement. Ce serait commettre une erreur que de confondre le phénomène de la concentration et du groupement des industries avec les

Compagnies industrielles qui ont passé en 1903 de si mauvais moments aux Etats-Unis. Le trust constitué, comme l'ont été certains d'entre eux, a été une affaire de spéculation et de Bourse que le syndic de faillite sera chargé tôt ou tard de gérer pour le compte des créanciers et des obligataires. Une leçon s'est dégagée très nettement cette fois encore : c'est qu'il vient un moment où l'abstention du public qui ne veut pas soulager les financiers triomphe des combinaisons les plus ingénieuses et les réduit à néant.

Nous avons été sceptiques, plus encore que pessimistes à l'égard des Etats-Unis au moment où leur prospérité est sortie du domaine de la réalité pour entrer dans celui de la fantaisie et de la trustomanie. Notre scepticisme a été plus que justifié; nous pourrions énumérer une longue série d'accidents pour démontrer l'exactitude de nos prévisions. Un simple chiffre montre avec une précision caractéristique la fin du boom : le prix d'un siège au Stock-Exchange de New-York a baissé de 400.000 francs à 255.000 francs, de 1902 à octobre 1903.

La crise américaine a eu une tout autre allure que les financiers intéressés au maintien d'une situation factice n'ont jamais voulu en admettre la possibilité ; la crise a été plus cruelle que les sceptiques ne le pensaient. Nous n'avons pas en vue seulement les cours de la Bourse, la chute de l'International Mercantile Marine Company à 2 1/2 l'action ordinaire, à 10 dollars, l'action privilégiée, à 75 l'obligation 4 1/2. La désorganisation a été profonde, elle a atteint une grande partie de l'industrie.

« Depuis des mois, a écrit l'*Iron Age*, les économistes et les vétérans de l'industrie n'ont pas ménagé les avertissements ; ils ont protesté contre l'abus que l'on faisait de la prospérité régnant aux Etats-Unis. Les promoters (lanceurs d'affaires), forts de l'activité inouïe des affaires et de la crédulité des gens, ont continué leurs excès à la Bourse. Le même esprit de perversion morale a pris naissance et s'est développé parmi les classes ouvrières ; il a pris une forme différente, il est vrai, mais avec des conséquences tout aussi dangereuses. Les exigences des labor-unions (syndicats ouvriers), ont eu comme résultat un prix de revient supérieur pour la plupart des produits industriels, un relèvement du coût de la vie, des prix de transport plus élevés, enfin l'interruption et la crise dans les travaux de construction, l'arrêt dans les entreprises industrielles en général. Il faut y ajouter les spéculations en matières premières qui

ont également augmenté le coût de la production et de l'existence et entravé la marche régulière des exportations (1). »

Les Américains se sont efforcés de soutenir que les secousses et les soubresauts du Stock-Exchange de New-York n'avaient qu'une importance secondaire, qu'ils ne modifiaient en rien la prospérité générale et qu'il était absurde de parler de dépression ou de crise. Cet optimisme n'a pas été justifié par les événements : il est difficile de soutenir que l'on se meut encore dans la phase ascendante, alors que des usines se ferment, que des hauts-fourneaux s'éteignent, que le chômage s'accentue, que des faillites considérables se produisent, que New-York se défait à bas prix d'excellentes valeurs qu'il avait reprises beaucoup plus haut à l'Europe, que les grandes Compagnies de chemins de fer viennent sur le marché contracter de gros emprunts à courte échéance, à des intérêts onéreux.

L'erreur commise par les nationalistes financiers des Etats-Unis a éclaté depuis un an ou dix-huit mois. Mais parce qu'ils se sont trompés dans l'estimation de leurs ressources et de leurs forces, il ne faudrait pas tomber dans la faute contraire, ni considérer que tout est perdu et le mal irréparable. Les fondements de la prospérité ont été sérieux. A la suite de l'ébranlement de 1893, il y eut une liquidation douloureuse; celle-ci achevée, après la guerre hispano-américaine, on constate une amélioration générale, la richesse a augmenté, les économies se sont accumulées. Parmi les favorisés, il faut placer les agriculteurs et la classe industrielle. Mais cette prospérité a été accompagnée par un développement considérable de la spéculation dans les branches les plus diverses de l'activité nationale, on est allé trop vite, on a commis des excès, des fautes comparables à ce qui s'est fait de pire en Europe. Des gens qui se croyaient si forts ont été dupes d'eux-mêmes. La conséquence naturelle, normale, a été un effondrement. Le doute et l'hésitation ont remplacé la confiance. On a fait appel au gouvernement pour porter remède à une crise dont il n'était pas l'auteur et à laquelle

---

(1) Voir dans *les Conflits du travail et leur solution*, par Yves Guyot, les chapitres consacrés aux Trade-Unions américaines, aux grèves et à la psychologie des trade-unionistes américains. M. Hadley, président d'Yale University, a bien caractérisé la situation : en tant que la tendance actuelle à la consolidation industrielle est un mouvement financier pour l'écoulement de valeurs mobilières, il sera de courte durée ; en tant que mouvement pour assurer l'économie d'opération, il sera vraisemblablement permanent.

il ne pouvait apporter de solution définitive et permanente. Avec un système monétaire plus élastique, on aurait pu éviter quel ques ennuis ; le plus gros inconvénient, c'est d'enfermer les excédents des recettes fédérales, de les retirer de la circulation. Le contrôleur de la monnaie, M. Ridgely, a déclaré que moins le gouvernement se mêle des affaires et moins les affaires sont en contact avec le gouvernement, plus c'est à l'avantage de l'un et des autres. Quoi qu'il en soit, si imparfait que soit le système américain, il a subi sans fléchir jusqu'ici l'atteinte d'une moindre prospérité. C'est grâce à la confiance dans la sécurité monétaire que la crise survenue n'a pas pris des proportions désastreuses. Il faut admettre toutefois l'incidence lointaine des pertes subies par la spéculation ; ces pertes ont eu une répercussion dans les diverses parties du territoire américain, où l'on préparait de nouvelles entreprises.

Depuis le mois de mai 1901, il y a eu toute une série de reculs violents à la Bourse, des effondrements, des faillites, des résultats lamentables pour les syndicats de garantie et les groupements industriels.

Mais, ce qui distingue l'année 1903 de celles qui l'ont précédée, c'est l'absence d'opérations gigantesques comme l'avait été la fondation du Steel Trust, la création du Northern Securities Company, et même la malheureuse Compagnie de la Marine marchande internationale. Tout l'effort des financiers a été de défendre les positions acquises, en comparant les cours de la Bourse, à défaut d'autre instrument enregistreur, on peut se rendre compte de tout le terrain qu'ils ont perdu. La tourmente qui a sévi aux Etats-Unis et qui a éprouvé beaucoup plus l'Est que l'Ouest, a été d'une violence extraordinaire. Le prestige de la grande maison de banque, dont le chef fut comparé à Napoléon Ier, a disparu, non pas seulement par suite des erreurs de jugement qu'il a commises dans le cours des dernières années, mais encore par suite des révélations faites au cours de l'instruction engagée contre les fondateurs de la Compagnie des Chantiers Maritimes des Etats-Unis. La valeur réelle de l'actif de cette Compagnie ne serait que de 12.604.500 dollars : or, il fut émis des actions et des obligations pour 68 millions de dollars ; le rendement prévu par les promoteurs était supérieur à 4 millions, en réalité, il ne dépassait pas 2 millions et demi. Ce n'eût été là qu'un cas de majoration gigantesque et de fraude ordinaire, s'il ne s'y était mêlé des compromissions étranges de la part de financiers de premier ordre. M. Dressel, l'un des

promoters, a raconté, que lorsque M. Nixon et lui eurent acheté quelques petites entreprises, ils reçurent l'offre de M. Schwab de leur vendre les Bethlehem Works, pour 10 millions d'obligations : au moment de signer le contrat, M. Schwab ne parut plus que comme associé de J. P. Morgan, et celui-ci réclama 7.200.000 dollars en espèces, 30 millions en titres (10 millions de chaque catégorie d'actions et d'obligations), M. Schwab fournit les 7.200.000 dollars en espèces, J. P. Morgan reçut les titres.

Les fondateurs durent s'engager à ne rien vendre avant que Schwab et Morgan n'eussent écoulé les obligations à 97 1/2, les actions privilégiées à 65, ordinaires à 25, et ils durent déposer leurs titres entre les mains de Harris Gates et C°. Il paraît que M. Perkins, pour une raison assez mal expliquée, versa $ 2.100.000 en espèces aux fondateurs ; ceux-ci prétendent que c'était pour couvrir le déficit résultant de la défection de capitalistes français, qui auraient dû payer une dizaine de millions de francs pour des obligations du Shipbuilding Trust placées à Paris. Voilà une révélation posthume qui est intéressante. La grande maison de New-York était donc intéressée dans l'introduction de ces valeurs du Shipbuilding Trust, que patronait une banque romaine à Paris.

Un des épisodes comiques de cette triste affaire, c'est l'intervention d'un syndicat de gens tarés habitant Paris, pour négocier le placement des obligations du Shipbuilding Trust ; les gens de New-York ont pris pour des intermédiaires sérieux des gens notoirement déclassés et dévoyés (1). L'heure des revendications a sonné : on s'aperçoit que la législation si commode et si souple de New Jersey contient cependant quelques stipula-

(1) La crise par laquelle passe l'Amérique du Nord a été marquée par la gêne et les embarras de gens connus comme très riches et très solvables, mais qui sont engagés peut-être au-delà de leurs forces. Ils ont donné en nantissement des valeurs de premier ordre, comme on n'en voit guère sortir des coffres-forts ; ils ont vendu avec de grands sacrifices des titres de tout repos — on a cité le cas de 10.000 actions, qui, peu de jours auparavant étaient cotées à 200 et qui ont été vendues à 123. Il a été déclaré par le Steel Trust un dividende trimestriel de 1 3/4% pour les actions privilégiées en janvier 1904. Les commandes en mains sont en diminution de 2.132.130 tonnes ; les bénéfices de l'année ont été de 108.979.000 dollars, en diminution de 24.330.000 dollars sur l'année précédente. La diminution durant les trois derniers mois de 1903 est de 17 millions de dollars. Les actions ordinaires ont touché 1 % pour chacun des deux premiers trimestres, 1/2 % pour le troisième, rien pour le quatrième.

tions protectrices des droits du créancier ; qu'elle ne reconnaît pas officiellement la constitution du capital fictif, qu'elle réclame la contre-valeur du capital social en numéraire ou en apport, qu'elle condamne la distribution d'actions à titre de boni aux intermédiaires, et qu'elle permet de récupérer la somme nécessaire chez les bénéficiaires de ces actions, afin de couvrir le passif de la société. L'exemple du Shipbuilding Trust, où l'on a détourné de la sorte 17 % du capital social, n'est pas isolé.

Il semble que tout ce mouvement des groupements métallurgiques, dans sa phase la plus récente, ait été en partie factice. La Corporation de l'Acier n'est pas née seulement d'une tendance à la concentration des entreprises, la création en a été due à la crainte d'une guerre entre la Compagnie Carnegie et un certain nombre de trusts secondaires, dans quelques-uns desquels M. Morgan avait un intérêt. Comme opération financière, les trusts récents ont été un échec complet, la baisse des cours a dégonflé les majorations excessives, mais même au prix actuel, il faudrait du courage pour entrer dans ces valeurs industrielles. L'action ordinaire du Steel Trust, introduite sur le marché à 55, est tombée à 10, l'action privilégiée 7 % est tombée de 102 à 53, l'obligation 5 % 2e hypothèque à 63, l'obligation de 1re hypothèque 5 %, remboursable à 115, ne vaut guère que 102 ou 103. Les bénéfices industriels du Steel Trust ont fléchi et le dividende s'en est ressenti. Il est permis de rappeler un mot de M. Carnegie, interrogé en 1901 sur l'avenir du Steel Trust : « Ne me le demandez pas ; je suis un fabricant d'acier, non de valeurs mobilières. » Cette prudence contraste avec l'enthousiame délirant de gens comme le sénateur Hanna, comme M. Chauncey Depew.

Il sera intéressant de rechercher comment tout cet échafaudage, toute cette superposition de compagnies industrielles et financières s'est effectuée ; si l'on était pessimiste à outrance, on pourrait croire que l'on n'est pas au bout des surprises. Nous avons déjà reproduit l'opinion que les compagnies d'assurances sur la vie, avec leurs immenses capitaux, avaient probablement contribué à financer le boom. On s'explique ainsi que le premier promoter de New-York se soit donné comme associé le président de l'une des plus puissantes compagnies d'assurances, et que celui-ci dont l'intelligence et l'habileté sont universellement reconnus, ait joué un grand rôle dans le cabinet de M. Morgan. On s'explique ainsi qu'une compagnie d'assurances sur la vie ait une part de 3.200.000 dollars dans le syndicat des obligations de l'International Mercantile Marine Company ; elle est

assez riche, pour passer l'éponge de l'amortissement sur cette participation qui n'est pas d'ailleurs absolument sans valeur. *L'Investors' Review*, de Londres, s'est livré à l'examen du bilan des compagnies d'assurances américaines ; on est frappé du chiffre respectable d'actions de trust companies, ces bizarres sociétés de dépôt et de gestion de fortune qui font concurrences aux banques, et qui jouent aujourd'hui le rôle de crédits mobiliers, facilitant la création d'entreprises diverses, on est frappé du chiffre respectable d'actions que l'on en trouve dans le portefeuille des compagnies d'assurances et du prix très élevé auquel elles sont inscrites dans le bilan. A côté de valeurs excellentes de fonds publics anglais, français, d'obligations municipales, de titres de chemins de fer, on découvre qu'une de ces grandes compagnies d'assurances américaines possède des actions de sept trusts companies (ne pas confondre avec les entreprises industrielles) ; la valeur nominale des actions est de 2.326.000 dollars, elles ont été payées 7.398.000 dollars et sont inscrites au bilan pour 17.339.000, soit près de 10 millions plus cher. Notamment la compagnie en question détient 1 mil.276.000 dollars d'actions du Mercantile trust (au capital de 2 millions) qu'elle a payées 4.421.000 et qui figurent pour 11.484.000 ! Elle détient, en outre, les actions de cinq banques dont la valeur nominale est de 1.728.000 dollars, ayant coûté 2.667.000 et figurant pour 7.144.000 dollars. 1.079.000 dollars de la Western National Bank ont été payés 2.090.000 et sont inscrits pour 5.395.000. L'écart total entre les titres de cette compagnie est de 15.798.000 dollars sur un actif brut de 358 millions 1/2.

Une autre grande institution a des actions du Morton Trust pour 200.000 dollars, payées 500.000 et figurant au bilan pour 1.600.000, — 516.000 dollars de la Title Guaranty and Trust Company payés 1.157.000, figurant pour 2.065.000, en tout des actions au capital nominal de 3.897.000, payées 9.275.000, inscrites pour 20.168.000 dollars. La même institution est actionnaire dans huit banques,les actions ont une valeur au pair de 2.516.000, elles ont été payées 5.400.000 dollars, elles sont estimées 8.625.000.

La catastrophe du Shipbuilding Trust, qui est aujourd'hui dans les mains d'un syndic, a été précédée ou suivie d'accidents analogues arrivés à des compagnies industrielles (New England Cotton Yarn Company, Asphalt Trust, Malting Trust). Du commencement de 1899 à l'automne de 1902, il a été organisé 82 *combines* (trusts) avec un capital nominal de 4.318 millions de dol-

lars, dont vingt compagnies avec un capital de 2.141 millions ont été organisées dans la seule année 1901. Les gens avisés et perspicaces ont prédit ce qui allait arriver : banqueroute ou réorganisation.

L'origine des embarras des compagnies industrielles, c'est l'absence de fonds de roulement ; le capital d'exploitation, indispensable pour la mise en marche, pour les salaires, les achats de matières premières, fait défaut, surtout aux entreprises surcapitalisées. *L'Evening Post* fait ressortir que lorsque le groupement n'avait pas eu lieu, chacune des usines avait son crédit industriel auprès de ses banquiers, qui escomptaient le papier ou faisaient des avances. Le crédit du trust n'a plus été le même; au lieu d'être une accession de force, l'*amalgamation*, le *combine* a été une cause d'affaiblissement au point de vue financier.

Il ne faut pas perdre de vue non plus que beaucoup de ces compagnies ont été capitalisées sur la base des prix élevés et de la demande extraordinaire de 1900 et 1901. Peu d'entre elles ont subi jusqu'ici les effets d'un marché en baisse pour les produits achevés et en hausse pour les matières premières. La grandeur même des trusts leur enlève la souplesse et la moblité d'entreprises de moindre envergure (1).

L'heure cruelle des désillusions et des réparations semble arriver. Il va falloir tailler et sabrer dans les gros capitaux fictifs : modifications dans les procédés de fabrication, réduction des frais de production, amortissements des pertes, diminution du capital-actions, voilà les remèdes qu'il faudra employer aux Etats-Unis ; ce sont ceux que les économistes européens et que M. de Witte, lorsqu'il était ministre des Finances de Russie, ont conseillés il y a quelques années.

Les adversaires des trusts ont signalé d'autres périls à côté du danger économique, financier.

« Il ne faut pas les juger seulement par leur côté commercial.

---

(1) Les trusts ont déjà traversé de mauvais moments aux Etats-Unis. A la fin de 1892, tout le monde était à la hausse en *Cordage*, trust constitué en 1890, avec 15 millions de dollars de capital, et qui avait distribué 10 1/2 % aux actions ordinaires et 8 aux actions privilégiées. L'action ordinaire, en mars 1893, se cotait à 147; le 29 avril, on tombe à 59 1/2; le 13 mai, à 9 1/2, après que la Compagnie, qui avait augmenté son capital de 10 millions en janvier 1893, eut déposé son bilan. Un comité de réorganisation proposa aux actionnaires de verser 10 dollars par action ordinaire, 20 dollars par action privilégiée. En août, l'action privilégiée (versement effectué), valait 22 dollars, l'action ordinaire (malgré les 10 dollars) seulement 7.

Ils auront à subir encore d'autres épreuves notamment dans leurs rapports avec les ouvriers (1). »

* * *

Si l'on considère les trois grands marchés régulateurs en Europe, on constate qu'à Paris l'escompte a été maintenu au taux constant de 3 %, bien que la Banque de France, avec beaucoup de sagesse, ait été libérale dans le traitement des demandes d'or ; à Berlin, l'année commence et finit avec 4 %, avec un intermède à 3 1/2 % de février à juin. Le taux de 4 % est resté immuable de juillet à décembre, comme mesure de précaution contre un drainage vers Londres (2). L'escompte libre, pendant le second semestre, a été au-dessous du taux officiel, et parfois l'écart a été considérable. A Londres, la Banque d'Angleterre a été à 4 % en janvier, février, mars, avril et une partie de mai ; à 3 1/2 en mai et juin, à 3 % en juin, juillet, août, septembre ; elle est revenue à 4 % en septembre, jusqu'à la fin de l'année. Tout au contraire de ce qui s'était passé à Berlin, le marché libre à Londres, depuis le mois de juillet, a serré de près le minimum de la Banque d'Angleterre. A New-York, les Banques associées de New-York n'ont cessé, comme nous l'avons dit, de lutter contre une situation précaire.

La moyenne du taux officiel a été :

	1903	1902	1901	1900
Paris	3	3	3	3.23
Londres	3.75	3.33	3.72	3.96
Berlin	3.84	3.32	4.10	5.33

(1) John Graham Brooks, dans un livre récent intitulé *Social Unrest*. Les journaux ont publié une dépêche portant qu'à partir du 1er janvier le chiffre des salaires payés par le Trust de l'acier sera réduit de 14 millions de dollars. La réduction portera sur les neuf dixièmes de ses 160.000 employés, mais il ne sera pas touché aux salaires des ouvriers syndiqués dont le contrat n'expire que le 1er juillet 1904.

(2) Durant les cinq premiers mois, le solde du mouvement de l'or en Allemagne, avait été de 18 millions en faveur des exportations, pour les douze mois le solde des importations d'or en Allemagne a été de 189 millions en 1903, 33 millions en 1902, 205 millions en 1901. Durant les six derniers mois il a été importé net 177 millions en 1903, 13 en 1902, 171 en 1901.

Les totaux de l'encaisse métallique des banques d'émission en Europe ont été évaluées en millions de francs :

	Or	Argent	circulation fiducière
1898..........	8.160	2.636	14.975
1899..........	7.850	2.585	14.992
1900..........	8.211	2.607	15.906
1901..........	8.770	2.725	15.708
1902..........	8.752	2.821	16.215
1903..........	8.897	2.817	16.627

On a pu voir, une fois encore, dans cette circonstance, les inconvénients du manque d'élasticité des banques nationales des Etats-Unis ; elles ont été dans l'impossibilité de venir efficacement au secours du marché. Les banques s'étaient gorgées du papier, créé avec une abondance extraordinaire par les promoteurs de trusts ; le public ne les en a pas débarrassées, et, avec l'absence de circulation fiduciaire qui est la caractéristique du système de banques américaines, les banques nationales sont restées impuissantes, d'où une crise qui n'est plus à l'état aigu mais qui ne se termine pas encore.

Les Banques associées de New-York, celles qui composent le clearing house, ont été, toute l'année, surchargées de demandes de crédit. Voici, de mois en mois, le montant de leur portefeuille avances et effets de commerce, et de ce que l'on appelle le *surplus réserve*, c'est-à-dire de l'excès de la réserve, numéraire et billets de l'Etat sur le quart des dépôts.

Le surplus-réserve joue aux Etats-Unis à peu près le même rôle que le rapport de la réserve des billets aux engagements à la Banque d'Angleterre. Nous y ajoutons également le taux de l'escompte à New-York.

	Portefeuille	Surplus réserve	Taux de l'escompte à New-York
	—	—	—
		Millions $	
3 janvier................	875	10	6 0/0
7 février................	925	19	4.75
7 mars	940	1	5.12 1/2
4 avril..................	904	2	5.50
2 mai....................	914	11	5 »
6 juin...................	915	5	4.75
3 juillet................	917	8	5.25
1er août.................	909	24	5.75
5 septembre..............	924	17	6
4 octobre................	913	14	6
7 novembre	900	5	5.62 1/2
5 décembre...............	882	6	6

Les taux ci-dessus sont ceux auxquels ont été escomptés les effets de commerce de 60 à 90 jours d'échéance, revêtus de bonnes signatures ; ils sont donc parfaitement distincts du taux du *call money* ou du *time money*.

La cherté de l'escompte, qui est la conséquence immédiate des besoins de capitaux aux Etats-Unis, a eu pour effet d'amener une baisse marquée du prix du câble-transfert de New-York sur Londres. Dans le courant de novembre, le change a pivoté autour de 4.83 3/4, c'est-à-dire sensiblement au-dessous du Gold, point d'entrée à New-York, qui est d'environ 4.84 1/2. L'or a été recherché en Europe pour le compte des Etats-Unis, et il l'est encore aujourd'hui. Cependant, les entrées de numéraire à New-York n'ont pas encore été très importantes. Du 1[er] au 21 novembre, le mouvement du métal jaune s'établit comme suit :

	Exportations —	Importations —
	Dollars	
Grande-Bretagne	»	854.216
France	20.289.981	2.929.154
Allemagne	3.076.535	1.459.985
Autres pays...........	9.682.502	1.991.674
Total 1903.............	33.049.018	7.325.029
— 1902.............	26.702.880	5.781.494
— 1901.............	46.415.408	4.533.883

Il ne s'agit, bien entendu, que des entrées et des sorties par New-York, mais c'est par ce port que se fait presque tout le trafic du numéraire européen. C'est en novembre surtout que les importations ont grossi. Il est assez singulier qu'il y ait une tension monétaire sérieuse aux Etats-Unis, étant donné l'encaisse formidable du Trésor qui, au 31 octobre, s'élevait, en monnaies et barres d'or, à 660 millions et demi de dollars. Il est juste de dire que les 3 milliards 300 millions gagent pratiquement toute la circulation de papier des Etats-Unis qui était, à la même date, de 1.229 millions de dollars, mais, malgré cette *dette*, il semble qu'avec un peu d'habileté, le Trésor viendrait facilement au secours du marché.

Le mauvais régime des banques nationales a fini par frapper tous les esprits. Il est question d'une réforme profonde. On a proposé de recourir à ce que les Américains appellent *asset currency*, c'est-à-dire à la circulation gagée sur l'actif des banques

au lieu de la circulation gagée par des fonds des Etats-Unis dont les inconvénients sont devenus manifestes.

Les Etats-Unis ont été, en 1903, le point central de la situation monétaire ; mais, outre les craintes plutôt que les embarras réels que cette contrée a causées à l'Europe, chaque pays a eu ses préoccupations spéciales.

L'Allemagne se remet lentement de la crise qu'elle a traversée; néanmoins, les besoins de crédit ont été fort grands, et toute l'année le portefeuille de la Reichsbank a été à un chiffre fort élevé ; il a montré une stabilité très remarquable qui tend à prouver que la Reichsbank escompte à peu près tout ce qu'elle peut escompter. Elle a supporté bravement ce fardeau qui aurait écrasé un établissement moins fortement constitué. Voici la situation des portefeuilles en fin de mois :

	Escomptes	Avances
	(Millions de marks)	
31 janvier	729	61
28 février	678	69
31 mars	935	154
30 avril	834	119
31 mai	915	62
30 juin	1.031	192
31 juillet	833	64
31 août	814	68
30 septembre	1.128	151
31 octobre	970	73
30 novembre	922	64
31 décembre	1.138	126

La Banque d'Angleterre a eu aussi ses soucis ; les différents emprunts qui ont été contractés tant pour le Transvaal que pour faire face aux dépenses qu'a entraînées la guerre et les craintes du drainage de l'or aux Etats-Unis, et les folies des municipalités qui empruntent à tort et à travers, l'ont tenue constamment sur le qui-vive. D'autre part, l'encaisse métallique a subi des atteintes sérieuses. De 29.770.000 liv. st. au 1er janvier, ce compte était passé à 37.708.000 liv. st. au 25 juin ; depuis cette époque, il a presque constamment baissé pour tomber à 30.905.000 liv. st. le 10 décembre, avec la perspective de nouvelles sorties d'or. La République Argentine, le Brésil et le Chili rétablissent leur circulation monétaire, surtout aux dépens de l'Angleterre ; presque chaque semaine elle expédie de l'or pour l'Amérique du Sud. L'accroissement du stock d'or en Angleterre (solde en fa-

veur des importations), a été de 890.000 livres en 1903 contre 6.220.000 en 1902, 6.750.000 en 1901.

Le marché anglais a trouvé une aide puissante dans les capitaux français. Profitant du taux de l'intérêt, plus élevé chez nos voisins que chez nous, ils se sont exportés en grande quantité, et la Banque de France, qui ne se souciait pas de voir hausser l'escompte à Londres, a donné de l'or très largement. L'encaisse or de notre grand établissement financier qui avait atteint le chiffre, d'ailleurs exagéré, de 2.564 millions le 23 juillet, est descendue à 361 millions le 31 décembre.

La situation de la Banque d'Espagne n'a guère varié ; ce pays est toujours sur le point de remettre de l'ordre dans sa circulation monétaire ou fiduciaire, mais il s'en tient à l'intention. M. Villaverde avait élucubré un projet bien accueilli par le monde financier. Le ministère dont M. Villaverde était le chef, est tombé sans que rien ait été fait, et le change s'est encore détérioré.

Le syndicat des francs a été dissous vers le 15 janvier 1904, après avoir acheté 1.030.586 liv. st. au cours moyen de pes. 33.883 et 57.019.307 francs à 35.14 0/0. Ces 82.783.907 francs sont revenus à 112.195.965 pesetas, plus 222.500 p. de frais.

L'Italie a patiemment, et avec méthode, ramené l'ordre dans ses finances ; son gouvernement a tout subordonné à l'équilibre des recettes et des dépenses. Le pays est récompensé de sa patience et le gouvernement de sa fermeté par un crédit enviable et par une circulation monétaire qui vaut de l'or. Dans son exposé financier, M. Luzzatti, ministre du Trésor, fait allusion à la reprise des paiements en espèces qui ne saurait, maintenant, beaucoup tarder.

La Banque d'Italie a eu une part considérable dans ce *resorgimento* financier ; elle a liquidé, en grande partie, l'héritage d'un passé désastreux et elle a porté son encaisse or de 337 millions au 20 décembre 1902, à 462 millions au 20 décembre 1903. Ces beaux résultats ont été obtenus malgré une législation presque médiocre sur l'émission. Le directeur général actuel a certainement fait une excellent besogne avec un outil insuffisant (1).

La Banque impériale de Russie a eu, en 1903, une existence paisible, bien qu'elle soit un des principaux réservoirs d'or de l'Europe et, comme telle, elle est soumise aux influences qui

(1) *L'Economista d'Italia* publie le tableau indiquant la valeur des différents titres italiens au 31 décembre 1903, avec la différence par rapport aux cours du 31 décembre 1902, soit 268 millions. L'augmenta-

agissent sur les établissements similaires. Elle a d'abord augmenté son encaisse or qui, partie de 705 millions de roubles en janvier, est arrivée à 763 millions en juillet, pour revenir à 714 millions au 14 décembre. Il est vrai que ses disponibilités à l'étranger ont beaucoup augmenté, elles sont de 149 millions de roubles à la même date, et qu'elle paraît avoir apporté toute sorte de ménagements pour éviter, à Londres, une tension monétaire qui aurait eu sa répercussion à travers toute l'Europe.

Comme autres faits concernant les banques, citons le renouvellement du privilège d'émission de la Banque néerlandaise, dans des conditions qui assurent quelques nouveaux avantages à l'Etat, mais qui n'altèrent pas la constitution de la Banque. Le privilège de celle-ci est prorogé de quinze années, jusqu'au 31 mai 1919 ; l'Etat renonce à l'émission de 14 millions de florins en billets de 10 florins, de 1 million en billets de 50 florins ; il autorise la Banque à émettre des billets de 10 florins (la plus petite coupure était de 25 florins) ; le retrait du papier d'Etat sera accompli le 1er octobre 1904. En échange du renouvellement du privilège, l'Etat obtient une avance sans intérêt jusqu'à concurrence de 15 millions de florins. La Banque s'est obligée à continuer sa politique monétaire, c'est-à-dire de donner de l'or pour les besoins du commerce avec l'étranger. Elle a généralement bien opéré ; le taux moyen officiel des 25 dernières années a été de 2.98 % (1).

---

tion a été de 120 millions dans le premier trimestre, 36 dans le second, 106 dans le troisième, 6 dans le quatrième.

Banques.......... Lire	614.374.222	+	95.334.288
Transport.........	746.588.000	+	47.563.000
Sociétés sucrières......	63.507.500	+	20.032.500
Mines et métallurgies...	172.756.500	+	39.663.500
Gaz et électricité.......	94.500.000	+	13.480.000
Industries textiles......	132.357.250	+	5.246.250
Fabriques de papier...	21.435.000	+	2.685.000
Eau..................	72.284.000	+	5.645.000
Moulins..............	37.436.000	+	13.600.000
Produits chimiques... .	44.518.500	+	7.891.000
Industries diverses.....	164.324.000	+	17.063.000
	2.164.099.972	+	268.203.938

(1) Jusqu'ici les actionnaires touchaient 5 %, puis on prélevait 10 % sur le solde du bénéfice pour doter la réserve et le porter à 5 millions de florins. Le reste était partagé entre les actionnaires et l'Etat à 7 % de dividende, l'Etat touchait les deux tiers. A l'avenir les actionnaires recevront d'abord 3 1/2 % ; du solde 10 % iront à la réserve, 3 % aux directeurs et commissaires ; quant au reste l'Etat touchera les deux tiers, les actionnaires un tiers. On évalue la part de l'Etat à 300.000 fl. par an.

Nous devons aussi faire mention de la cessation de l'émission des Enskilda Bank de Suède. A partir du 1er janvier 1904, la Rigsbank de Suède sera le seul établissement créant de la monnaie de papier. Quant aux Enskilda Bank, institutions fort remarquables et qui, à certains égards, ressemblent aux banques d'Ecosse, elles reçoivent, en échange de leur droit d'émettre des billets, des facilités d'escompte et d'emprunt auprès de la Rigsbank qui compensent, et *au-delà*, les avantages qu'elles ont perdus étant donné qu'elles travaillent beaucoup avec des dépôts et très peu avec des billets. Ce qui vient de se passer en Suède est une évolution intéressante qui prouve que la multiplicité des banques d'émission tend, de plus en plus, à faire place à l'unité.

En somme, l'année 1903 a été une année d'affaires assez actives, mais elle a posé de graves problèmes dont la solution est laissée aux années suivantes.

Quel pourra être, notamment, l'avenir du marché anglais en 1904 ? Il y a des gens qui entrevoient une convalescence assez rapide ; mais, d'autre part, le malade ne trouvera pas le repos dont il a si grand besoin. Londres est gorgé de valeurs dorées sur tranches, qui sont, pour la plupart, le produit de la guerre, et dont la production a dépassé ses facultés de digestion et de classement. Londres a la perspective de nouvelles créations : l'Irish Land Act implique la création de 3 milliards de valeurs ; il y a ensuite les Eaux de Londres, les Docks, sans oublier les besoins des Compagnies de chemins de fer, des municipalités ; les magnats du Transvaal ont promis de faciliter l'emprunt de 30 millions de livres, destiné à une contribution pour la trésorerie anglaise. Les capitalistes du continent ont donc la perspective de placements rémunérateurs en Angleterre, et avec la guerre d'Extrême-Orient, le taux de capitalisation se modifie en leur faveur.

La statistique des émissions donne des indications sur l'activité des affaires et sur les dispositions du public. L'année 1903 n'a pas été brillante en Angleterre : les emprunts de la guerre, les surcharges fiscales, ont réduit le capital en quête de placement, si bien que la plupart des émissions ont assez médiocrement réussi. Sans l'emprunt de 30 millions de liv. st. du Transvaal, garanti par le gouvernement anglais, le total eût été très réduit. Voici, en millions de livres, le montant de capital créé et émis dans les dernières années :

	En Angleterre	En Angleterre et ailleurs	Total	Capital appelé
	—	—	—	—
1903........	101.3	7.1	108.4	91.3
1902........	140.0	13.8	153.8	141.3
1901........	155.6	3.7	159.3	134.7
1901........	160.9	4.5	165.4	90.2
1899........	124.1	8.9	133.0	101.2

La seule émission pour compte du gouvernement anglais a été celle de 2 millions de Local Loan Stock à 98 1/2.

La statistique des principales émissions à Paris, telle que la donne le *Rentier*, est de 746.699.640 francs en 1903 ; quant au relevé des valeurs admises à la cote officielle, il indique :

	Nombre de titres	Valeur nominale totale	Valeur totale d'après le cours d'admission	Valeur totale d'après le cours actuel
	—	—	—	—
		Mille fr.	Mille fr.	Mille fr.
Fonds d'Etats	»	188.791	184.753	180.962
Obligations	2.143.739	1.030.585	964.000	968.781
Actions	625.208	185.870	171.861	170.607
Parts	16.000	»	3.520	4.000
Totaux....	2.784.947	1.405.246	1.324.134	1.324.350

Ces chiffres ne sont guère différents des montants correspondants de 1902 :

1900............	2.896.078	2.232.9	2.188.0	2.168.6
1901............	1.855.923	2.307.4	2.550.0	2.527.3
1902............	1.285.559	1.385.3	1.356.3	1.355.3
1903............	2.784.947	1.405.2	1.324.1	1.324.3

Les introductions et admissions à la cote du marché en banque sont résumées dans les chiffres suivants :

	Nombre total de titres	Valeur nominale	Premier cours coté en banque	Cours décembre
	—	—	—	—
1900........	3.024.322	238	393	335
1901........	3.362.410	427	408	382
1902........	5.405.385	224	476	414
1903.... ...	4.388.000	1.829	1.800	1.773

La *Gazette de Francfort* a publié une statistique des émissions allemandes en 1903. Le montant total serait de 1.847,8 millions de mark, contre 2.032 millions en 1902 et 1.808 millions en 1901. Les conversions ne sont pas comprises dans ces totaux :

Emissions	1900	1901	1902	1903
		(Millions de marks)		
Empr. d'Etat	172.5	506.0	532.8	343.3
— étrangers	30.9	42.0	313.4	136.2
— de Villes	318.1	352.0	416.4	340.4
Obl. hypoth. allem	265.7	292.0	373.0	424.0
— — étrang	7.0	7.3	6.7	29.3
Autres obligations	201.1	441.8	211.5	256.0
Act. des Banques	147.7	37.1	61.4	33.0
— de Ch. de fer	68.1	26.2	22.5	116.3
— Industrielles	367.9	103.8	94.3	195.3
Total	1.579.3	1.808.7	2.032.3	1.874.8
Dont :				
Obligations	995.5	1.641.5	1.854.0	1.530.1
Actions	583.8	167.1	178.3	344.7

L'année 1903 a été marquée par une tentative en faveur de l'argent métal qui paraîtra bien modeste en comparaison des efforts à grand orchestre qui, en 1893 encore, avaient réuni à Bruxelles les représentants de la plupart des Etats. La baisse extraordinaire du métal blanc en 1902 avait jeté le trouble dans les relations avec les pays d'Extrême-Orient et l'inquiétude parmi les producteurs d'argent des Etats-Unis et du Mexique. Il ne faut pas oublier que,malgré l'adoption définitive de l'étalon d'or aux Etats-Unis,les propriétaires de mines y exercent une influence considérable. Le Mexique, qui a accueilli de grands capitaux étrangers pour le développement de ses ressources naturelles (chemins de fer, établissements industriels,construits avec des capitaux américains),qui a besoin du concours de l'étranger pour continuer l'œuvre commencée, qui a des engagements au dehors, est intéressé à stabiliser son change. Quant à la Chine, qui est encore à l'état amorphe au point de vue monétaire, elle a de lourdes charges qu'elle doit acquitter en or ou au change fixe. De ce concours de circonstances, du fait que, par l'acquisition des Philippines, les Etats-Unis sont entrés en contact plus immédiat avec l'Extrême-Orient et qu'ils ont remis sur pied la monnaie aux Philippines sur la base de l'étalon boiteux, du désir d'ouvrir un débouché pour le métal produit au Mexique et aux Etats-Unis, est née la mission confiée à trois commissaires, nommés par le gouvernement des Etats-Unis (en vertu de la loi budgétaire du 3 mars 1903) pour coopérer avec la Chine, le Mexique et d'autres pays, en vue de rétablir et de maintenir une relation fixe entre les monnaies des pays à étalon d'or et à étalon d'argent. La Commission « on Internatio-

nal Exchange » composée de MM. Hanna, d'Indianopolis, Jenks, et Conant, accompagnée de délégués du Mexique et de la Chine,a parcouru l'Europe, s'arrêtant à Londres, à Paris, à Berlin, à Saint-Pétersbourg, à Amsterdam. Elle suggérait différents remèdes : les Etats ayant des réformes monétaires à opérer soit totales, soit partielles, devraient s'inspirer de l'exemple donné par les Etats-Unis aux Philippines et adopter le rapport de 1 à 32 ; afin de faciliter l'opération à la Chine, les puissances européennes devraient accepter le paiement de l'indemnité de guerre en argent ; afin de réduire les fluctuations de l'argent-métal, on suggérait d'organiser les achats de métal d'une façon régulière par l'intermédiaire d'un Office central, et l'on commit la maladresse de soumettre une proposition de répartir l'achat d'une certaine quantité de métal blanc entre les divers Etats. C'était évoquer le souvenir de l'échec subi à Bruxelles en 1893, par la constitution d'un syndicat d'achat de 30 millions d'onces par an. Ni la France, surchargée de métal blanc, ni l'Allemagne qui procède à la refonte progressive de ses thalers, ni la Russie qui a limité strictement la quantité de monnaie d'argent, ne peuvent entrer dans cette voie.

Comme il fallait s'y attendre, le rapport de MM. Hanna, Jenks, et Conant témoigne d'un grand enchantement. On y voit que l'accueil a été partout courtois et sympathique, que partout on a mis les commissaires en face de gens compétents, présidés par le gouverneur de la Banque du pays respectif. Les commissaires ont constaté qu'en théorie ils avaient rencontré des manifestations d'opinion en harmonie avec leurs *desiderata*, tout au moins sur certains points, tels que les avantages de l'étalon d'or, tels que la nécessité de maintenir l'emploi considérable de monnaie blanche dans les pays où l'on procéderait à la réforme, tels que la nécessité de limiter la frappe.

Quant à la Chine, il se serait manifesté des divergences de vues. Pour en apprécier la portée, il faudrait connaître le texte même des réponses faites aux commissaires américains qui sont peut-être optimistes dans leur interprétation.

La France a fait des réserves sur le mode proposé pour les achats de métal blanc : nous croyons ces réserves tout à fait justifiées, étant donnée l'existence de Syndicats occultes ou avérés. Les commissaires américains demandent la continuation de l'enquête et des efforts inaugurés par eux.

La production annuelle d'argent serait de 170 millions d'onces, dont 100 millions sont vendus à Londres. Quatre grandes organi-

sations de fondeurs et affineurs aux Etats-Unis disposent annuellement de 70 à 75 millions d'onces produits aux Etats-Unis et au Mexique ; le Mexique vend en outre 25 à 30 millions.

Les commissaires américains s'étaient faits les avocats en Europe du payement de l'indemnité chinoise en argent pendant quelques années, sous engagement de rembourser ultérieurement la différence. Un gouvernement n'a voulu accepter d'examiner la question d'accord avec les autres puissances que dans le cas d'une revision du tarif douanier chinois.

Le professeur Lexis, dans une étude sur la stabilisation du change dans les pays à étalon d'argent, met en garde contre le danger de confondre la réforme monétaire avec les tentatives de relever le prix du métal blanc. Il conteste l'exactitude des prévisions présentées par la Commission sino-mexicaine relativement aux besoins monétaires de l'argent. Il estime, la consommation monétaire au maximum à 73 millions d'onces d'abord, puis à 64 millions d'onces (dans six ans, après l'achèvement de la réforme monétaire aux Philippines), en y ajoutant 45 millions pour la consommation industrielle, il arrive à un besoin total de 120 millions d'onces contre une production de 170 millions.

Il y a donc là une cause sérieuse de dépression chronique pour le métal blanc. M. Lexis ne croit pas qu'il puisse se maintenir au taux actuel et cela parce que toute réforme monétaire implique une limitation de la frappe. L'adoption de l'étalon d'or, — même boiteux,— au Mexique entraînera l'Indo-Chine et les Strait Settlements dans la même voie. L'argent métal est en hausse par suite de la spéculation qui escompte de travers l'effet des réformes projetées et par suite d'achats pour les Philippines et les Indes britanniques. Quant au Mexique, le professeur allemand croit qu'on compte sur une similitude de situation avec celle des Indes, qui n'existe pas. Il est partisan d'opérations de trésorerie permettant de stabiliser le change sur l'étranger, de la limitation de la frappe et de l'interdiction d'importer des vieilles piastres mexicaines. La réformé serait peut-être plus facile en Chine où il n'existe pas de production d'argent, mais où il faut tout créer au point de vue monétaire.

C'était, en effet, le point intéressant dans cette mission d'étude à travers le monde que de doter la Chine d'une véritable monnaie, rendue stable dans la mesure du possible par la limitation des quantités à mettre en circulation ; ces quantités seraient vraisemblablement considérables et donneraient un débouché à la masse d'argent métal, produite tous les ans, mais il serait dangereux

de submerger la Chine sous les pièces à valeur factice. L'absorption a été, en 1902, de 18 millions d'onces, en dépit des conditions défavorables. Il nous semble qu'il y aurait lieu de songer à organiser en Europe le débouché de l'argent dans la consommation intérieure, dans la consommation des petits ménages. Il faudrait obtenir que les Etats de l'Europe, qui frappent d'un droit d'accise le métal blanc, sous prétexte d'en garantir la qualité, procédassent à la suppression de ce droit ou tout au moins à une forte diminution.

Cette suppression faite, la marge à la transformation du métal lingot en cuillers, fourchettes, deviendrait suffisante pour permettre de vendre à très bon compte des couverts solides, sans caractère de luxe, dans les petites villes, dans les campagnes. Il y a une organisation industrielle et commerciale à créer ; la facilité du débouché monétaire l'a empêchée jusqu'ici.

Il convient d'être prudent et circonspect en matière monétaire, éviter de reconstituer *de facto* des unions monétaires en Asie, alors qu'on se plaint d'avoir créé *de jure*, en 1865, une Union latine.

Il faut prendre garde, d'autre part, aux difficultés qui entourent l'accession de la Chine à un régime monétaire d'un ordre supérieur à celui qu'elle possède. La réforme chinoise, si elle peut s'accomplir, sera incontestablement avantageuse pour le commerce international avec la Chine, pour les producteurs d'argent-métal, — en dernière analyse, elle sera profitable à la Chine, mais les contribuables chinois auront à supporter de lourdes charges pour les achats d'argent, pour la constitution du stock d'or. La période de transition pourrait être longue. Il faut bien des conditions pour assurer le succès de la réforme préconisée par les commissaires américains.

Pour compléter les indications d'ordre général, nous donnons le cours de quelques produits internationaux en 1903 :

	Janvier	Juillet	Décembre
	—	—	—
Froment, New-York .. Cts.	79,5	84,25	94
— Berlin........M.	157,25	169,25	161,25
— Paris... .... Fr.	21,30	21,80	21,10
— Budapest.	7,63	7,16	7,89
Maïs, Chicago............	42,87	49,87	41
Alcool, Hambourg.	12	15,25	23
Pétrole, New-York.	8,30	8,55	9,10
Café, Hambourg.........	27	24,25	36
— Havre.............	32,75	30	44,75
Sucre, Magdebourg.......	16,20	15,75	16,75
— Paris..............	25,62	25,37	25,50

Caoutchouc..............	3,9	4,1	3,11
Coton, Brême....	45	62	66,75
— Liverpool.........	4,69	6,04	6,88
— New-York.........	8,78	11,86	12,93
Cuivre...............	53 1/2	56 1/4	56 7/8
Etain.....................	120 1/4	124	132 7/8
Zinc..............	19 7/8	20 7/8	21 5/8
Plomb................ ..	10 15/16	112 1/2	11 5/16
Mercure............... ..	8,15	8,12	8,5

Le ministère hongrois de l'Agriculture a estimé la récolte en millions de quintaux comme suit :

Europe	Blé	Seigle	Orge	Avoine	Maïs
1903	478.76	367.36	206.17	302.48	142.84
1902	498.44	405.99	209.12	340.17	115.51
Autres contrées					
1903	343.86	17.17	58.12	167.83	577.47
1902	326.80	19.47	62.98	162.56	655.42
Total					
1903	822.62	384.53	264.29	510.30	720.31
1902	825.24	425.46	272.10	502.73	770.93

Il ne s'agit naturellement que de chiffres très approximatifs. Quant aux Etats-Unis, l'estimation officielle est de 400 millions de bushels contre 411 millions pour le blé d'hiver, de 238 millions contre 258 millions de bushels pour le blé de printemps, de 2.244 millions contre 2.524 millions de bushels pour le maïs. L'alcool, par suite de réductions considérables dans la production en Allemagne, a subi une hausse considérable. Le pétrole, par suite d'une diminution de production aux Etats-Unis, a haussé d'environ 15 %. Le café a encore baissé jusqu'à ce qu'il ait atteint, en juillet, le prix le plus bas connu. Les prix ont ensuite regagné près de 50 %, en partie par suite d'une spéculation américaine à la hausse, en partie parce qu'on avait exagéré les récoltes nouvelles.

Le coton a traversé une année extrêmement agitée et qui mérite d'attirer l'attention.

La spéculation américaine a exploité, dans les derniers mois de 1902, les informations officielles de la récolte (en septembre, l'estimation avait été de 58.3 0/0, la plus basse qui ait jamais été enrégistrée), et la réduction du stock visible, qui le 2 janvier 1903 était de 3.882.000 balles contre 4.357.000 en 1902. La récolte de 1902-3 a été de 10.800.000 balles aux Etats-Unis. Toute une série de spéculateurs à la hausse, MM. Sully, Browne, Hayne, ont réussi dans leurs opérations ; ils ont toujours nié vouloir pro-

céder à des accaparements et soutenu que leurs opérations étaient de simples opérations commerciales. La récolte de 1903-4 a été estimée inférieure à 10.000.000 de balles. Il y eut comme un vent de folie à la bourse du coton à New-York, en décembre 1903, où l'on cota les prix les plus élevés, qui eussent été enregistrés depuis vingt ans. Les gens compétents prétendent que les évaluations du Bureau of Statistics, fédéral sont presque toujours au-dessous de la réalité et favorisent la hausse. On suppute le stock invisible de la matière première, d'une part et de l'autre la capacité d'achat du monde. Il existe des réserves inconnues et cachées, qui se révèlent dans les périodes de renchérissement rapide, et de plus la hausse exagérée arrête la consommation, provoque des substitutions de produits analogues, elle suscite la concurrence de nouvelles plantations. Les manufacturiers européens cherchent à créer des champs de coton en Afrique, en Asie, imitant l'exemple de la Russie qui obtient en Asie centrale plus du tiers du coton dont elle a besoin.

*
* *

Contrairement aux espérances optimistes des milieux gouvernementaux, en dépit des efforts de l'Empereur de Russie, la guerre a éclaté au mois de février entre la Russie et le Japon, par une attaque préméditée et préparée de longue main contre Port-Arthur. Les rigueurs de la saison empêchent les hostilités sur terre de prendre dès le début une extension considérable ; il faut, avec les énormes distances à parcourir, du temps pour que les adversaires se trouvent en présence. Financièrement, la Russie est mobilisée, grâce aux efforts qui ont été faits pendant les années de paix et de recueillement pour asseoir ses finances sur des bases solides.

Un conflit armé de cette importance, avec toutes les préoccupations qu'il évoque, tous les intérêts qu'il lèse, toutes les répercussions qu'il exerce, a eu des conséquences considérables sur le marché des capitaux et sur la marche des affaires. Nous en donnerons quelques indications sommaires à la fin du volume. Les bourses de Paris et de Berlin, où il y avait de gros engagements de spéculation, ont passé par des journées de tourmente (20 février 1904).

CHAPITRE II

ANGLETERRE

Caractéristique de l'année. Revue générale. Voyages du roi Edouard sur le continent. 1903 gâté par la pluie. Rôle de M. Chamberlain. Efforts pour se dégager de la responsabilité du fiasco sud-africain et créer une diversion. Impérialisme. Protection douanière. Question fiscale soulevée par M. Chamberlain. Discours du 15 mai à Birmingham. Attitude de M. Balfour et des autres hommes politiques. Analyse des arguments de M. Chamberlain. Sortie de M. Chamberlain du Cabinet. Démission du Chancelier de l'Echiquier remplacé par Austen Chamberlain. Duplicité de M. Balfour. Commission du tarif nommée par M. Chamberlain. Résultats des élections partielles survenues depuis le mois de mai. Budget de 1903-1904. Exposé de M. Ritchie. Etat de la dette anglaise. Loi pour faciliter le rachat des terres en Irlande. Mouvement du commerce extérieur. Condition des principales branches de l'industrie. Clearing house. Emissions de l'année. Rapport sur les faillites. Procès intenté à Whitaker Wright : sa fin tragique. Le marché des capitaux de Londres, l'ouvrage de M. Inglis Palgrave. Chronique monétaire de 1903. Suggestions de M. Herbert Tritton, président de l'Institute of Bankers. Taux d'escompte. Stock-Exchange en 1903. Absence de spéculation et misère des intermédiaires. Consolidés. Fonds coloniaux. Fonds étrangers. Chemins de fer anglais, américains, canadiens, sud-américains. Valeurs industrielles. Eaux et docks de Londres. Valeurs minières. Rapport de la Commission d'enquête sur la guerre du Transvaal (1).

L'année 1903, à beaucoup d'égards, sinon à tous, a été pour l'Angleterre une année de surprises. Rien ne semblait arriver comme on s'y attendait, et presque chaque événement causait de l'étonnement, sinon du désappointement. Commençons par rappeler les principaux événements qui ont donné satisfaction à

(1) Nous avons eu la bonne fortune de conserver pour ce chapitre le concours et la collaboration d'un écrivain des plus compétents dont nous regrettons de devoir taire le nom.

presque tous les amis de la Grande-Bretagne : il y a, d'abord, la tournée continentale du roi Edouard, qui semble avoir eu, sinon l'effet colossal que les chroniqueurs courtisans voudraient nous faire admettre, tout au moins quelque influence dans le rétablissement de la popularité de l'Angleterre à l'étranger, et les nombreuses indications d'un heureux rapprochement entre la France et l'Angleterre, démontrées par un échange de courtoisies non officielles, mais non moins cordiales et précieuses. Les visites du roi Edouard, en France et en Italie, ont été rendues par les chefs de ces pays. Le bon accueil qui leur a été fait, à Londres, notamment, l'enthousiasme avec lequel M. Loubet a été salué,a été aussi remarquable que sincère. Après les nombreuses erreurs commises par ses hommes d'Etat, l'Angleterre a été heureuse de trouver dans son roi un représentant dans lequel elle peut avoir la confiance qu'il conduira les affaires ordinaires de son office avec suffisamment de tact et de savoir-faire. Cet échange de courtoisies internationales a constitué un soulagement considérable, après le sentiment qu'on avait de relations tendues et d'une hostilité latente à l'égard de l'Angleterre, sentiment qu'on a éprouvé pendant et après la guerre du Transvaal. C'est également avec satisfaction qu'on a accueilli la fin du litige entre l'Empire britannique et les Etats-Unis, relativement aux frontières de l'Alaska. Bien que les termes de l'arrangement aient donné offense aux chauvins canadiens, qui soutenaient que les droits du Canada avaient été sacrifiés par le gouvernement anglais, les jingoës anglais ont montré peu de disposition à adopter les critiques de leurs confrères canadiens.

Nous nous sommes étendus sur ces incidents favorables de l'histoire de l'Angleterre pendant 1903 ; malheureusement, il faut reconnaître que, comme importance, ils sont bien dépassés par les éléments désastreux qui ont fait de 1903 une année de records : la température et M. Chamberlain. L'année 1903 a une prééminence mélancolique par la rareté du soleil et l'abondance de pluie. Il est presque inutile d'insister sur ce que, après les désappointements de la guerre sud-africaine, après les épreuves de 1902, lorsque la proclamation de la paix ne fut pas accompagnée par un réveil de l'esprit national, les conditions atmosphériques de l'année écoulée ont augmenté le poids des conditions défavorables pesant sur les dispositions générales en Angleterre. Ces conditions étaient pleines de résultats pratiques, malheureux. Les produits de l'agriculture ne pouvaient ni venir à maturité, ni être récoltés, si bien que l'agriculture, qui continue à

être l'une des industries les plus importantes du pays, se trouva lamentablement déprimée ; les innombrables entreprises en relation avec les distractions en plein air, qui dépendent du beau temps, ont été aussi languissantes. On peut, probablement, affirmer que la moyenne des Anglais, en 1903, a passé en plein air la moitié seulement du temps qu'ils s'accordent ordinairement pour le repos. Il est difficile d'exagérer les effets directs et indirects de cette claustration anormale sur le tempérament et la santé des habitants de la Grande-Bretagne. Tout homme accoutumé à l'exercice et à l'activité sub jove, s'il est forcé de demeurer à l'intérieur de son logis, devient aisément, devient forcément mécontent, illogique. Des résultats semblables peuvent affecter l'esprit collectif d'une nation.

Le désappointement causé par les résultats de la guerre et la dépression résultant de mois de pluie continue, sont certainement des facteurs qui ont aidé M. Chamberlain. Mais, il faut reconnaître que, seul, un politicien aussi perspicace et rusé pouvait en tirer tout le profit, comme il l'a fait. C'est par une série de chefs-d'œuvre d'habileté et de manœuvres insidieuses, qu'il a fait passer sur d'autres épaules la responsabilité du fiasco sud-africain, fiasco dont la majeure partie était due à son propre excès de confiance et à son aveugle manque de scrupules. Il a même recueilli une nouvelle moisson d'applaudissements de ses partisans serviles dans la presse, par son voyage dans l'Afrique du Sud. N'a-t-on pas représenté ce voyage comme un acte notable inspiré par le sentiment le plus élevé de sacrifice personnel ? En effet, si l'on avait avalé toutes les flatteries de la presse jingo en cette occurrence, on aurait pu croire que M. Chamberlain avait exposé son existence et était allé au devant de la mort dans un pays inconnu et barbare. Bien au contraire, il y est allé, escorté de cuisiniers et de domestiques, entouré de tout le luxe possible ; son itinéraire comportait une série de réceptions bien organisées, dont l'enthousiasme était assuré. Il est vrai qu'il dut entendre quelques bonnes vérités de Dewett, et que quelques-uns des « leaders » boers lui déplurent en insistant sur leurs griefs au lieu de professer une infinie reconnaissance. Il est à peine croyable, mais il est certain, qu'il exprima une surprise indignée à ces protestations, et qu'il déclara qu'une attitude différente aurait été plus convenable. Malheureusement pour lui-même, un jour, peut-être, l'historien pourra sourire, non sans indignation, lorsqu'il racontera que ce destructeur de deux braves nationalités, a grondé les Boers pour leur manque

de gratitude, après avoir vu leurs terres ravagées, leurs troupeaux massacrés et leurs maisons incendiées.

Quant au succès de sa mission en Afrique, il a été purement imaginaire. Des télégrammes soigneusement préparés ont raconté ses gloires en termes enthousiastes, mais ce n'était pas un secret que M. Chamberlain partit avec l'espoir de persuader aux magnats du Transvaal, d'offrir une contribution de 100 millions de livres aux frais de la guerre ; tout ce qu'il put les amener à promettre, fut une somme de 30 millions en trois versements dont le premier échoit en février 1904. Quant à d'autres résultats de sa mission, ils n'existent simplement pas.

Le sentiment général ne s'est pas amélioré dans l'Afrique du Sud ; le mécontentement des Boers a passé quelque peu au second plan dans les derniers temps, mais cela uniquement parce que celui de la population britannique a été plus bruyant et a dispensé les Boers d'exprimer leur sentiment. Les bévues de lord Milner et de sa clique de jeunes bureaucrates, ont fait l'objet d'allusions constantes de la part de la population dite loyaliste, et le mécontentement des magnats du Rand s'est exprimé si librement, que la population hollandaise a pu rester silencieuse. Néanmoins, telle a été l'adresse de ce politicien accompli, M. Chamberlain, et si bien dirigée l'organisation de ses partisans dans la presse et dans le pays, que l'on a salué son voyage en Afrique comme un achèvement unique et sans parallèle. D'autre part, ce voyage lui a fourni un moyen opportun d'échapper à toute association avec des actes du gouvernement qui ont été très impopulaires. C'est ainsi qu'il a réussi, aux yeux d'un public sans discernement, à échapper à l'odieux dont s'est chargé le gouvernement anglais, gouvernement dont il était membre, par son arrangement avec l'Allemagne, pour soutenir en commun les intérêts des créanciers du Vénézuéla. Cependant, il a dû avoir sa part dans ces arrangements, qui étaient faits longtemps avant son départ pour l'Afrique. Mais, étant absent lorsque l'orage éclata, il échappa à toute responsabilité apparente dans la pré paration. Il fut aussi discrètement absent lorsque fut voté « l'Education Act », cette mesure qui, plus que toute autre peut-être, a affaibli le pouvoir du gouvernement, provoqué le plus d'opposition et de récriminations. C'est ainsi qu'avec une astuce incomparable, il s'est arrangé pour consolider son influence comme le seul membre du gouvernement, qui n'eût pas commis de bévues.

Lorsque nous considérons les pertes immenses de l'Angleterre en prestige, en hommes et en richesses, pertes dûes à l'ambition

sans scrupule de cet aspirant aux gloires de l'homme d'Etat, on est forcé d'admirer l'habileté extrême avec laquelle il a su en imposer au public anglais, ou, en tout cas, à la partie la plus stupide de ce public.

Qu'on nous permette, en tout cas, de dire que c'est une grande erreur de supposer, comme on le fait sur le continent, que la victoire de M. Chamberlain est déjà certaine. Comme nous le verrons, lorsque nous examinerons de plus près l'histoire de son étonnante volte-face protectionniste et de ses résultats, il n'est nullement décidé que le sens commun anglais se soumette à un retour au régime protectionniste. Tout ce qui a été obtenu jusqu'ici, a été de capturer la majorité du parti des tories, dont la plupart étaient déjà au fond du cœur tout disposés à cette rechute fiscale, dès qu'il se trouverait un homme d'Etat responsable pour la demander. Les chefs et les membres les plus respectés des unionistes libéraux, c'est-à-dire de ceux qui, antérieurement libéraux, rompirent leur connexion avec le parti du progrès, lorsque l'appui prêté par M. Gladstone au « home rule » pour l'Irlande, divisa ses partisans, les principaux unionistes libéraux sont revenus à leur ancien libéralisme lorsqu'ils ont trouvé que l'unionisme impliquait une politique protectionniste. Le duc de Devonshire, lord Goschen, lord James ont tenu haut le drapeau du libre-échange ; il y a eu de notables exemples de révolte parmi les plus stricts des stricts tories. Nous ne nommerons que lord Hughes Cecil,le seul des fils de lord Salisbury qui montre quelque trace du talent de son père. Quant aux libéraux véritables, on peut dire que M. Chamberlain n'a pas fait un seul converti dont le nom soit connu hors de l'Angleterre.

Après avoir pris nos précautions contre tout malentendu en montrant que le succès de M. Chamberlain n'a pas été ce que la plupart des publicistes étrangers semblent le croire, nous pouvons admettre sans réserve qu'il a été remarquablement rapide. Il y a un an, on se serait moqué de quiconque aurait prophétisé que la protection deviendrait, en 1903, une question de politique pratique en Angleterre. Aujourd'hui, c'est le seul sujet discuté dans tous les cercles politiques. Les causes de ce succès sensationnel ont été, naturellement, variées. Tout d'abord, il y avait le mécontentement général et le désappointement des résultats de la guerre qui ont rendu tout le monde heureux d'une diversion permettant d'oublier le passé. Les bévues incroyables du gouvernement en matière de politique intérieure et étrangère rendaient les champions du parti empressés à saisir, ce qui pou-

vait distraire les esprits de la contemplation de l'Education Act, de l'imbroglio du Vénézuéla et de la position en Chine. Les avantages d'un nouveau cri de guerre, à ce point de vue, étaient si évidents que quelques-uns des critiques radicaux de M. Chamberlain, l'ont accusé d'avoir proposé sa résolution seulement afin d'obtenir l'oubli pour les fautes du cabinet dont il faisait partie. Mais bien que certainement cette considération ait eu sa valeur avec l'habile politicien de Birmingham, c'est probablement manquer de justice que d'y voir le mobile complet de son acte d'hérésie. L'impulsion principale qui le pousse le long du sentier du protectionnisme a été certainement son zèle en faveur de l'unité de l'Empire. Déçu par son extraordinaire ignorance de l'histoire et de la nature humaine, à l'exception des manifestations qu'il recueille sur la place du marché, il a cru que cette unité pouvait être assurée par un zollverein impérial. Depuis qu'il est entré au Colonial Office, M. Chamberlain a eu l'Empire en tête, c'est une obsession. Cette obsession, comme la plupart des phénomènes de ce genre, est une forme d'égoïsme. M. Chamberlain a recueilli tant d'éloges pour sa politique sud-africaine et l'explosion d'impérialisme dans les colonies, exagérée peut-être par la presse impérialiste, qu'il en est arrivé à identifier l'Empire avec sa propre personne ; il parle précisément comme si la création de l'Empire était le résultat de ses propres efforts. Cette attitude mentale a été spécialement marquée depuis sa visite dans le sud de l'Afrique. Un traité scientifique concernant l'influence du climat sur la politique reste à écrire ; mais, sans aller dans la philosophie de la question, l'histoire des dernières années montre assez clairement que l'atmosphère sud-africaine est singulièrement fatale à l'équilibre mental de ceux qui n'y sont pas nés. Les projets mégalomaniaques de M. Rhodes sont à peine compatibles avec une santé intellectuelle complète. Le raid de Jameson a été certainement projeté et exécuté par des gens atteints de la folie temporaire ; lord Milner a dû souffrir d'étranges faiblesses mentales, si certaines anecdotes sont vraies. Il doit y avoir quelque germe subtil qui détruit l'équilibre mental des hommes, tout comme l'atmosphère de ces latitudes produit la peste du bétail et la maladie des chevaux. Qui sait si ce germe ne s'est pas introduit dans le cerveau de M. Chamberlain, dont la constitution avait été affaiblie par une débauche d'excitements nerveux et d'adulations ? Depuis son retour, il a parlé avec un mépris qui frise l'insolence, des questions domestiques, telles que l'éducation et la tempérance, dont la solution, cependant, est de pre-

mière importance pour l'existence même de l'Angleterre comme nation. Il confesse que l'Empire est son seul intérêt, et avec tout le sérieux d'un esprit étroit, il écarte toutes les considérations, excepté celles qui concernent les intérêts de l'Empire. Admettons que M. Chamberlain, dans la conception de son projet, a été entièrement sincère. Pour le salut de l'Empire, qu'il aimait comme sa propre création, et dont il se considérait comme la plus noble incorporation, il désirait faire renoncer l'Angleterre au libre-échange sous le régime duquel elle avait joui d'une prospérité sans pareille dans aucune partie du monde. Pour cette partie de cette ambition, il était un rêveur et un idéaliste. Mais, en même temps, il était aussi le politicien astucieux qui est sans rival pour connaître les moyens à l'aide desquels on peut, le mieux, amener les hommes à suivre une politique. En cette capacité, il savait assez bien que l'idée de l'Empire ne suffirait pas pour lui faire gagner la victoire. Il savait que le coût de la défense des colonies, supporté preque entièrement par le contribuable anglais, est un lourd fardeau, et que l'opinion publique, en Angleterre, avait pris note de l'insuffisante réponse faite par les colonies à ses propres représentations, à la Conférence coloniale de 1902, lorsqu'il avait fait valoir qu'il était temps pour les nations filles de prendre une part de ce fardeau sur leurs épaules. Il lui sembla, naturellement, que l'hameçon de l'unité commerciale de l'Empire serait avalé plus facilement, s'il y ajoutait l'appât d'un peu de protection générale contre l'étranger. Il pourrait en appeler ainsi aux sentiments chauvins des classes les plus ignorantes qu'il avait si facilement réussi à exciter au moment de la guerre sud-africaine ; il pourrait en appeler également au sentiment courant, en Angleterre, que le commerce britannique n'est pas traité équitablement par les nations étrangères.

En passant en revue les sentiments divers auxquels M. Chamberlain s'est adressé, nous devrions placer au premier plan l'ambition impérialiste, qui est certainement très forte en Angleterre ; cependant, les avantages d'être le citoyen d'un grand Empire universel, sont considérés avec moins d'enthousiasme, depuis que la note pour les dépenses de la guerre du Transvaal a été présentée à l'encaissement. Néanmoins, la moyenne des Anglais croit sincèrement que le drapeau anglais porte avec lui, partout où il va, la justice, la tolérance et la liberté; l'Anglais est fier de la vaste étendue de l'Empire, il est convaincu que l'extension en favorise les meilleurs intérêts de l'humanité. Ce sentiment est certainement celui qui se rapproche le plus d'un sentiment noble

et généreux parmi les nombreux mobiles auxquels M. Chamberlain a fait appel. Quant à la haine de l'étranger, que ce révolutionnaire fiscal exploitait afin de faire accepter ses projets, c'est un trait lamentable, trop commun dans tous les pays. Il est vraiment étrange que la nature humaine qui a reconnu depuis longtemps que le confort et le bonheur des individus s'obtiennent en vivant en bons termes avec leurs voisins, n'a pas réussi à voir, jusqu'ici, excepté dans quelques cas, que cette formule s'applique également aux nations, que le pays qui maintiendra une attitude amicale à l'égard des autres nations est appelé à prospérer. Néanmoins, il en est ainsi, et par un misérable abus de mots, le patriotisme qui devrait signifier amour de son pays, en est venu à signifier une attitude de haine et de suspicion à l'égard des autres. Dans le domaine du commerce, une semblable attitude est particulièrement erronée. S'il est un fait économique plus certain et plus clair que les autres, c'est la dépendance mutuelle des nations en vue de leur prospérité et le profit que deux nations retirent de l'échange de leurs produits. Si les négociants connaissaient les principes sur lesquels ils travaillent, ils seraient certainement tous des missionnaires de bonnes relations internationales. Il n'y a pas, cependant, d'erreur plus populaire, même parmi les classes commerçantes, que l'assertion qu'une nation recevant des marchandises d'une autre, est trompée, sinon insultée par celle-ci. Ces erreurs, M. Chamberlain, obsédé par son mépris pour tout ce qui se passe en dehors de l'Etat britannique, les chérissait avec tendresse, et son exposé éloquent trouvait facilement des auditeurs prêts à les acceuillir.

Les étrangers ne sont pas en mesure de critiquer ni lui, ni ses auditeurs, parce que des erreurs analogues se trouvent à la base du système de tarifs de presque tous les pays, à l'exception de l'Angleterre. Et ce dernier fait est encore une autre cause du succès avec lequel la protection a fait sa réapparition sur le théâtre de la politique pratique en Angleterre. Beaucoup d'Anglais, qui n'étaient pas autrement imbus de chauvinisme, désapprouvent hautement le traitement que le commerce anglais reçoit à l'étranger ; ils accepteraient volontiers que l'Angleterre punît le commerce étranger de pénalités similaires. Les protectionnistes avaient un argument spécieux à leur portée lorsqu'ils disaient : « Le free trade » est bon, c'est ce qu'il y a de mieux, si on peut l'obtenir, mais notre free trade est uni-latéral et n'est pas libre du tout. L'étranger est libre d'envoyer, ici, ses marchandises, mais nous, afin d'exporter nos marchandises chez lui, nous

avons à franchir une barrière de tarifs, pourquoi ne pas le traiter comme il nous traite ? Fairplay est une idée à laquelle on rend un véritable culte en Angleterre, et l'Anglais, en général, ne ressent rien plus vivement que la notion que d'autres ne se conduisent pas loyalement et équitablement à son égard. De plus, il faut une certaine connaissance économique et un certain développement intellectuel pour permettre à un homme de voir que c'est un avantage pour chaque pays d'acheter aussi bon marché que possible du plus grand nombre de marchands, sans s'inquiéter si ceux-ci désirent ou non acheter chez lui. De là, ce fait lamentable que presque tous les autres pays sont protectionnistes, servit d'arme à M. Chamberlain ; il l'employa avec succès. Les nations étrangères doivent prendre une part considérable du blâme qui s'attache à ceux qui ont amené ce changement lamentable dans la politique anglaise. Ce sont là les principales parmi les raisons qui ont milité du côté de M. Chamberlain : désappointement et mécontentement qui rendraient les gens heureux de tout changement d'atmosphère et de sentiments, enthousiasme pour l'Empire, pur chauvinisme et ressentiments contre les barrières qui, dans presque tous les pays, entravent l'entrée des marchandises anglaises. En outre, il y avait l'ambition de différentes branches d'industrie qui croyaient que leur situation s'améliorerait immédiatement par la possession du marché indigène que leur garantirait une muraille douanière ; elles étaient ardentes pour la protection, oubliant, dans leur enthousiasme aveugle, que d'autres résultats pouvaient suivre, par exemple un renchérissement des matières premières, des salaires plus élevés et, en général, un pouvoir d'achat moindre, dû aux prix plus élevés ; elles négligeaient de tenir compte de la réaction peu favorable à leurs propres intérêts.

Il est, d'ailleurs, tout à l'honneur de l'industrie anglaise de rappeler que beaucoup de ses véritables chefs se sont prononcés clairement contre le changement dans la politique fiscale. C'est principalement parmi les industriels moins riches et moins heureux qui, faute d'habileté, par suite de moins de capital, par suite de méthodes surannées et d'un outillage insuffisant trouvent difficile de résister à la concurrence, que M. Chamberlain a trouvé ses recrues les plus brillantes et les plus enthousiastes. C'est également pour de semblables raisons, que le Stock-Exchange, en grande majorité, a été du côté de la réforme du tarif. Cette corporation se distingue par son patriotisme bruyant ; elle a adopté la doctrine de l'impérialisme agressif avec zèle et

enthousiasme. Mais la raison de son ardent soutien de M. Chamberlain, est le fait que le Stock-Exchange et ses clients, sont intéressés dans nombre d'entreprises industrielles transformées en sociétés par actions, dont, le plus souvent, le capital est exagéré. Surchargées de la sorte, dès le début, ces compagnies ont lutté faiblement contre des circonstances adverses. Leurs actionnaires voient dans la protection le seul espoir d'une augmentation de profit et d'une amélioration dans les prix et le moyen de se défaire du placement sans perte définitive. Une autre classe considérable, dont l'appétit était allumé par les espérances de la protection, comprend ceux qui se sont plaints, depuis longtemps, du fardeau de la taxation directe ; ils espèrent que par un réajustement du fardeau fiscal, l'income tax pourra être réduit, et que le budget de l'Etat pourra être alimenté à l'aide d'impôts perçus sur un plus grand nombre de contribuables. En d'autres termes, des gens riches ont espéré que des taxes sur la consommation générale rejetteraient le fardeau des dépenses nationales sur les classes pauvres qu'elles considèrent comme taxées trop légèrement. Enfin, un nombre considérable de gens soutiennent M. Chamberlain parce qu'il est le seul homme activement engagé dans la politique, qui ait une individualité fortement marquée et énergique, qui sache ce qu'il veut faire et comment le faire.

Il pourrait paraître amusant, si cela n'était pas encore plus pathétique, de trouver tant d'Anglais qui admettent honnêtement ne pas comprendre la question fiscale, qui sont enclins à voir avec méfiance un renversement de la politique fiscale et qui avouent leur peu de goût pour les procédés de dialectique de M. Chamberlain et pour les banalités associées avec la conduite de sa campagne ; et cependant ils déclarent être forcés de le soutenir parce que de tous les politiciens en vue, il est le seul qui soit un homme vigoureux et plein de ressources. Malheureusement, ces électeurs qui soutiennent une politique qu'ils n'aiment pas, parce que c'est la seule qui ait été mise en avant avec la force de la conviction, ont trop d'excuses pour leur attitude en apparence si illogique. « Plutôt une mauvaise politique que pas de politique du tout. » C'est là une maxime bien absurde et, cependant, lorsque le mécontentement général est mûr, lorsque la plupart des hommes sont convaincus que quelque chose doit être fait pour restaurer le prestige, le crédit, la prospérité anglais, le seul homme, ayant des propositions définies à faire, est sûr d'être bien écouté : c'était là la position, lorsque M. Chamberlain fit son panégyrique des bienfaits de la Protection. Le gouverne-

ment unioniste était tombé dans un état de mépris et de désaffection général, comparable au spectacle offert par les leaders des libéraux, désunis entre soi, divisés par des jalousies personnelles et par les divergences que la guerre sud-africaine avait accentuées ; ils semblaient au premier moment incapables d'une action commune contre le renversement de tout ce que le libéralisme considère comme sacré. Un des plus remarquables résultats de la campagne fiscale, comme nous le verrons plus loin, a été la réunion des leaders libéraux. Même après que cela eût été accompli, leur tactique contre M. Chamberlain a continué à être faible et inadéquate. M. Chamberlain parcourait le pays, en promettant à toutes les classes quelque avantage qui leur reviendrait de l'adoption de sa politique. Les leaders libéraux, lorsqu'ils parlaient — ce qu'ils firent trop rarement à l'exception de M. Asquith, — se bornaient à exposer les faussetés et les absurdités contenues dans les calculs de M. Chamberlain. Il est vrai qu'ils furent ainsi capables de prononcer des discours pleins d'une raillerie amusante et de critiques destructives, mais, ce qu'il aurait fallu, étant donné le tempérament de l'opinion publique, c'était quelque preuve de *constructive statesmanship* et l'affirmation d'une politique définie, à défaut de celle de M. Chamberlain. Il y a des mesures de réforme et d'économie que les circonstances réclament, mais à leur égard les leaders libéraux se turent. Il faut reconnaître aussi qu'ils ne réussirent pas personnellement à fixer le regard public avec le même succès que leur vigoureux adversaire. Lord Rosebery a été *a failure* comme premier ministre et a boudé longtemps, loin des conseils du parti ; Lord Spencer, universellement aimé et respecté, est trop âgé ; en outre, il est douteux que le radicalisme moderne admette comme chef dans la conduite du parti, un membre de la Chambre haute ; sir Edward Grey, capable persuasif, a blessé l'aile extrême du parti par son zèle impérialiste durant la guerre ; sir William Harcourt, un champion notable dans un combat économique, devient vieux et infirme ; John Morley, un philosophe qui a conquis de nouveaux lauriers littéraires pendant l'année par sa Vie monumentale de Gladstone, est trop un doctrinaire pour la lutte politique ; sir Henry Campbell Bannermann, immensément populaire en Ecosse, souffre de l'incapacité de prendre des résolutions définitives ; M. Asquith, un habile avocat, qui a exposé les erreurs économiques de M. Chamberlain avec une précision terrible, manque de la plupart des qualités requises d'un politicien anxieux de soulever un enthousiasme personnel chez ses

partisans. Jamais le besoin du parti libéral anglais d'avoir un véritable homme d'Etat n'a été mieux senti. Cette absence est le point le plus important en faveur de M. Chamberlain.

Nous avons indiqué longuement les causes qui ont rendu possible de réintroduire la protection dans la politique des partis. Cette réintroduction est le fait le plus important de l'histoire d'Angleterre en 1903, et peut-être l'un des plus importants, financièrement et commercialement, pour le monde entier. En Angleterre, elle a amené la démission des membres les plus capables du Cabinet, y compris M. Chamberlain, — elle a réduit M. Balfour, le titulaire du poste de premier ministre, à une position d'humiliante insignifiance ; elle a fait naître toute sorte d'influences corrompues en politique, comme il est inévitable qu'il en surgisse, lorsque les diverses industries sont stimulées par l'espoir de faire des bénéfices au détriment de la collectivité ; elle a jeté l'incertitude dans le commerce anglais, arrêté toutes les entreprises, en attendant l'issue de cette manœuvre étonnante. D'autre part, elle a donné matière à des réflexions économiques pour toute la nation, dont une partie s'est efforcée honnêtement de comprendre les complexités du problème, et elle a réuni le libéralisme autour d'un seul drapeau, ce qui aboutira à une victoire triomphante du « *British Free trade* ».

Au point de vue intérieur, l'Angleterre a pris peu d'intérêt dans aucun des sujets, depuis que la protection est arrivée au premier rang : le ressentiment étouffé contre l'Education Act a été enflammé de nouveau dans un ou deux endroits, au cours du mouvement de résistance passive. C'est la résistance par les non-conformistes, membres des églises autres que les catholiques ou les épiscopales anglaises à la perception d'une taxe locale destinée aux écoles qui retiennent leur caractère confessionnel. La résistance passive implique seulement le simple refus de payer la taxe, et la mise en vente des propriétés saisies en est une conséquence. Les scènes qui se sont passées à quelques-unes des ventes ont été turbulentes et les commissaires-priseurs ont dû être protégés par la police. Il est certain que le gouvernement unioniste a fait une grande faute quand il a eu l'imprudence de provoquer des haines religieuses contre lui-même. Le Irish-land Act a obtenu un certain succès, bien que, faute d'une élaboration plus serrée, ce projet du rachat des terres en Irlande contienne de sérieuses lacunes. On sait que l'objet en est d'encourager les propriétaires irlandais à vendre la terre à leurs tenanciers, le prix étant rendu élevé pour le vendeur et bas pour l'acheteur, aux

dépens de l'Echiquier anglais. Des ventes ont été faites à des taux assez satisfaisants. Mais, même ici, l'ombre de la controverse fiscale s'est étendue. Des ventes ont été, dernièrement, arrêtées par l'idée que si la politique de M. Chamberlain réussit, la valeur des terres pour l'agriculture augmentera considérablement. Autrement, l'histoire intérieure a été peu intéressante. Les affaires ont été relativement bonnes. Certaines industries ont délivré des jérémiades sur leur position, mais ces jérémiades se lisent comme si elles avaient été inspirées par la Tariff Reform League. Les statistiques du Board of Trade, dépassent les résultats antérieurement acquis du commerce extérieur ; les recettes des chemins de fer et celles du budget ont montré un certain fléchissement dans l'activité commerciale et la prospérité ; les données fournies par les associations ouvrières indiquent un accroissement inquiétant de chômage.

Quant aux affaires étrangères, dans notre désir de marquer le début de cette étude par une note optimiste, nous avons déjà fait allusion aux voyages du roi Edouard sur le Continent, et aux visites de M. Loubet et du roi d'Italie. En dehors de ces incidents agréables, l'année a été marquée par une stupide petite guerre dans le Somaliland, poursuivie dans des conditions très difficiles, privée de tout résultat pratique et même de gloire. Peut-être afin de montrer qu'il existe dans le parti tory, au moins un membre qui a des titres au nom d'homme d'Etat, Lord Curzon, vice-roi des Indes, a fait une visite démonstrative, appuyée par une puissante escadre, dans le golfe Persique et il a envoyé une mission ou plutôt une armée en miniature pour pénétrer au Tibet. Ces deux démonstrations étaient probablement destinées à arrêter l'extension de l'influence russe : l'année 1904 montrera peut-être quel en a été le succès.

Plus sérieux, a été pour l'Angleterre, le résultat du triomphe diplomatique obtenu par la diplomatie du gouvernement en 1902, l'alliance anglo-japonaise. Les derniers mois de 1903, ont montré qu'une collision en Extrême-Orient, entre la Russie et le Japon ne serait évitée qu'avec grande difficulté; l'on a examiné anxieusement la question de savoir, si, en pareille occurrence, les termes du traité pourraient entraîner l'Angleterre dans le conflit. Cette question était demeurée sans réponse, lorsque le rideau tomba, sur l'année 1903 ; le cours des Consolidés lui a donné une sorte de réponse provisoire.

Il convient de noter ici la mort de Lord Salisbury et celle d'Herbert Spencer. Le premier, d'une rare culture intellectuelle

avec un sens de l'humour et un don heureux de l'épigramme, a peut-être été estimé au-dessus de sa valeur comme homme d'Etat; dans les affaires étrangères, il a cédé avec souplesse aux Etats-Unis, relativement au Venezuela, et à la Russie, relativement à la Chine, tandis qu'il intimida le Portugal, insulta l'Espagne dans son humiliation, et permit à M. Chamberlain de détruire les deux Républiques boers ; à l'intérieur, son toryisme était tempéré par son opportunisme qui l'obligeait à flotter le long d'un courant dont il redoutait la direction ; il se consolait par des réflexions sarcastiques. En Herbert Spencer, l'Angleterre a perdu un grand philosophe, un travailleur triomphant dans le champ de la science, un penseur dont le bon sens, dont la haine de l'agression, de toute espèce d'injustice et d'absurdité auraient trouvé occasion, s'il avait vécu, de prononcer plus d'une parole opportune dans cette crise.

Nous avons indiqué plus haut les causes principales qui ont permis à M. Chamberlain de gagner quelque apparence de succès avec sa révolution fiscale. Il nous faut retracer les principales phases à travers lesquelles sa politique s'est développée et les différents événements de sa campagne. Il n'est pas aussi facile qu'on pourrait le croire de retracer les principales étapes de son évolution:sa politique a continuellement varié de base,suivant les exigences politiques du moment. L'assertion que la production de cette politique n'était pas due à une sincère conviction, mais seulement au désir de distraire l'attention des innombrables erreurs, dont le poids accablait l'administration unioniste,est probablement injuste à l'égard de M. Chamberlain. Il montre dans les opinions qu'il a, à un moment donné, le sérieux qui accompagne souvent l'inconstance chronique ; mais cette assertion vient certainement à l'appui de l'absence complète de fixité avec laquelle M. Chamberlain présentait son cas, et de la façon audacieuse dont il modifiait les détails de son plan, afin de complaire au tempérament et aux exigences de l'auditoire, devant lequel il se trouvait. La politique de M. Chamberlain commença avec le tarif impérial préférentiel au premier plan, la protection contre les étrangers était introduite seulement, afin d'avoir des droits d'importations à supprimer en faveur des colonies ; mais à fur et à mesure que la campagne progressait, il devint évident que le côté impérialiste de la question soulevait comparativement peu d'enthousiasme, le contribuable anglais était naturellement incapable de voir pourquoi il devait être taxé davantage en vue d'avantager les colonies, alors que déjà il supporte pratiquement la totalité

des dépenses pour la défense de l'Empire. Les arguments protectionnistes furent reçus avec acclamation par ceux qui pourraient en profiter pour mettre la main sur le marché intérieur ; ils eurent quelque effet sur les artisans, qui furent stimulés par l'appel à leur chauvinisme et par la démonstration qu'il était peu équitable pour les marchandises anglaises d'être soumises à des droits élevés, tandis que les marchandises étrangères entraient en franchise. C'est ainsi que, graduellement, le côté protectionniste passa au premier plan ; les appels au sentiment impérial, à la fraternité avec le Anglo-Saxons d'au-delà des mers furent réservés pour les péroraisons passionnées.

Ce fut le 15 mai, à Birmingham, que M. Chamberlain exposa tout d'abord les grandes lignes de sa politique. Dans des termes d'une élévation presque ridicule, il indique son mépris pour des questions comme l'éducation et la tempérance qui semblaient agiter ses compatriotes, il explique comment son horizon mental avait été élargi par la contemplation des vastes perspectives du « velt » sans limite ; il indique qu'un élargissement similaire était nécessaire pour les politiciens et les électeurs en général. Il ajoute que ses adversaires radicaux comptaient sur une élection générale qui serait disputée sur des questions locales, telles que la tempérance et l'instruction ; mais qu'ils pourraient aisément constater qu'ils s'étaient trompés sur ce point : la question soumise au pays pourrait être l'abandon de sa politique fiscale, impliquant des relations commerciales plus étroites avec les colonies. On pourrait noter en passant, que l'accusation lancée souvent par lui contre ses adversaires d'avoir dégradé cette grande controverse, en l'attirant dans la sphère des « party politics », est entièrement non fondée ; c'est lui qui, lorsqu'il l'a introduite, en a parlé comme devant servir de point de litige entre les deux partis aux prochaines élections.

Il est inutile de dire que ce discours éclata comme un obus dans l'atmosphère relativement lourde de la politique anglaise, dispersant le brouillard accumulé durant la guerre et mettant les différences entre les deux courants principaux de pensée dans le fort relief qui avait existé avant l'obscurcissement des liens de parti, par un accident de chauvinisme. Il est vrai que, d'abord, il y eut quelque doute relativement à l'interprétation que les chefs des deux côtés donneraient à la nouvelle doctrine. Lord Rosebery montre une fois de plus son incapacité de voir clairement la tendance du problème politique, en disant dans un discours fait à Bromley, le lendemain du jour où M. Chamberlain

avait parlé pour la première fois, que cette nouvelle évolution amènerait une coupure diagonale à travers les lignes des partis ; il indiquait ainsi une attente que les événements ont démentie, à savoir que les taux différentiels et la protection séduiraient beaucoup de radicaux, tandis que beaucoup de tories seraient du côté du libre-échange. Or, comme nous le verrons, pas un seul libéral ou radical, avec la moindre prétention à la distinction, ne s'est rallié aux forces de la protection, pas un seul journal libéral ou radical ne s'est fait l'avocat des doctrines de M. Chamberlain. Les tories se sont divisés, presque tous les leaders les plus distingués ont répudié la nouvelle politique. Le radicalisme a été unanime dans son opposition, et cela d'une façon si complète, que Lord Rosebery trouva immédiatement son salut et prononça une série de discours dans lesquels il signala, de la façon la plus mordante, les absurdités et les contradictions sur lesquelles M. Chamberlain avait édifié son monument de fausseté.

De l'autre côté, la position des leaders fut longtemps douteuse Nous avons déjà indiqué que M. Balfour, le jour même où M. Chamberlain prêcha pour la première fois le Zollverein, détruisait en apparence les dernières espérances des landlords en énonçant les raisons pour lesquelles le gouverenement s'était décidé à abroger la loi sur les céréales et pour lesquelles il s'en tenait à cette décision. Au premier abord, le Premier ministre sembla retirer le terrain de dessous les pieds de M. Chamberlain, mais un examen plus minutieux de son discours révélait la possibilité d'une connivence. Car M. Balfour avait déclaré que la corn tax, telle qu'elle existait, pouvait donner lieu à des malentendus et devait être abolie, mais il insinuait qu'une semblable mesure, si elle était introduite comme partie d'un projet défini d'ensemble, pouvait aisément être défendue. Et cette attitude de sympathie philosophique avec la doctrine a été maintenue depuis lors par M. Balfour, mais modifiée par l'incorrigible opportunisme de la famille Cecil, qui l'amena à abandonner à M. Chamberlain la tâche d'inoculer les électeurs avec les germes de la réaction fiscale ; lui-même, il professait seulement la doctrine plus douce d'un droit de représailles dans des circonstances qu'il était attentif à laisser vagues et indéterminées.

L'attitude de M. Balfour, adoptée avec beaucoup d'astuce et maintenue avec beaucoup de dextérité, a été une source de tribulation pour ses partisans et ses adversaires. Les membres unionistes, habitués à se laisser dire exactement par leurs chefs com-

ment voter et rompus à la plus stricte discipline qui excluait toute manifestation de discernement individuel, se trouvèrent tout à coup en face du problème de décider pour eux mêmes sur une question de la plus haute importance. M. Chamberlain était en faveur de tarifs préférentiels et de la protection. M. Balfour, pendant longtemps, ne montra pas ses cartes. La doctrine du Free Trade, après un demi-siècle, était chère à beaucoup de fermes tories comme sir Michael Hicks Beach, qui, dans la discussion sur le budget, déclara qu'il avait eu d'abord l'intention de s'opposer à l'abrogation de la taxe sur les céréales, imposée pour des raisons qu'il considérait excellentes, pendant qu'il était chancelier de l'Echiquier, mais que le développement de la politique de M. Chamberlain l'avait déterminé à endosser l'abrogation. Les Unionistes furent alors dans un état de grande confusion et de découragement ; mais l'attitude expectante et réservée du premier ministre était également embarrassante pour les leaders radicaux ; ils n'étaient pas disposés à insister pour soulever la question de la réforme fiscale dans la Chambre des Communes, par crainte de jeter les Unionistes hésitants dans les rangs protectionnistes. M. Balfour, avec une effronterie philosophique, maintenait en même temps que la question fiscale n'était pas du tout une question de parti, et cependant, il refusait les facilités pour la discuter, à moins que les radicaux ne proposassent une résolution de *no confidence*, un vote de méfiance contre le gouvernement. Une motion de ce genre aurait presque certainement rallié les Unionistes, et les leaders radicaux ont donc eu probablement raison de refuser de mordre à l'appât de M. Balfour, mais le résultat a été que la Chambre des Communes a été privée pratiquement de discuter cette question capitale durant toute la session. La Chambre des Lords, d'autre part, n'était pas liée par des considérations de cet ordre, et quelques excellentes discussions dans cette Assemblée ont montré que les chefs les plus incontestés de l'opinion unioniste n'avaient pas ou seulement peu de sympathie, pour l'abandon proposé du Free Trade. Le duc de Devonshire, Lord James de Hereford, Lord Goschen ont parlé avec une fermeté absolue contre toute proposition de taxe sur les aliments. Lord Goschen a dénoncé la politique de M. Chamberlain comme un projet de jouer avec la nourriture du peuple, et son plaidoyer très franc du Free Trade fit ressortir le fait que cette doctrine avait l'appui enthousiaste de tous les chanceliers de l'Echiquier ; Lord Goschen, Sir Michaël Hicks Beach. M. Ritchie, du côté

des Unionistes, Sir William Harcourt parmi les libéraux. Le langage clair, du côté unioniste, contrastait vivement avec le silence des chefs libéraux, silence imposé peut-être par les difficultés politiques. La seule occasion où la Chambre des Communes eût une opportunité de discuter la grave question fût marquée par l'absence, pour cause de maladie, de Sir Henry Campbell-Bannermann et Sir William Harcourt, et par le silence des leaders libéraux présents (débat sur l'ajournement pour la Pentecôte). Le débat fut ouvert par Sir Charles Dilke, et fut seulement remarquable par les discours de MM. Balfour et Chamberlain. Le premier exprima sa disposition à abandonner le Free Trade, si le pays montrait le désir de le faire, le second fit une offre pour le soutien des classes ouvrières en proposant de consacrer toutes les recettes provenant de la réforme douanière, aux pensions de vieillesse. Il reconnut, à cette occasion, que la taxation des aliments impliquée, comme il fit l'aveu, dans un système de tarifs préférentiels, ferait renchérir le coût de la vie des classes les plus pauvres, mais il proposait de les compenser pour ce supplément de frais et davantage, en consacrant la totalité du revenu supplémentaire à un fonds pour les pensions de retraite, qu'il avait si constamment promis à ses électeurs en 1898, et qu'il avait oubliées depuis lors. Ce fut le début de ses changements de position ; car la suggestion des pensions de vieillesse fut accueillie avec assez de scepticisme par les chefs de la classe ouvrière, qui avaient entendu trop de promesses de M. Chamberlain pour être aveuglés par une nouvelle ; elle épouvanta quelques-uns de ses partisans les plus ardents, qui avaient compté sur la révolution fiscale pour réduire la taxation directe. Bien plus, l'absurdité de la promesse fut indiquée par les critiques radicaux qui montrèrent que, si le tarif préférentiel avait l'effet souhaité par M. Chamberlain, et s'il entravait le commerce étranger d'importation, tout en encourageant le commerce avec les colonies, il arriverait un moment où le tarif, par sa simple efficacité, cesserait de rapporter des recettes ; l'ouvrier se trouverait avec une augmentation permanente du coût de la vie, et pas de pension. Aussi M. Chamberlain, avec cet extraordinaire dédain pour sa propre parole, qui a été un des traits caractéristiques de la campagne, laissa tomber l'appât des pensions, les raya de son programme et continua sa route, comme s'il n'en avait jamais été fait mention.

On pourrait dire qu'il y avait quelque chose de presque admirable dans l'audace avec laquelle, durant toute la discussion, il

fit des assertions dépourvues totalement de vérité, et avec laquelle il empocha les démentis. Par exemple, il prétendit être arrivé à la conclusion que le commerce britannique avec les *Britons* au delà des mers, s'élevait à £ 10 par tête, et il le fit en oubliant, ou en ignorant que les possessions britanniques au delà des mers, en dehors de quelque 10 millions d'Anglais, contenaient une population indigène de plusieurs centaines de millions. Tout aussi flagrantes furent ses bévues arithmétiques, sur lesquelles il appuyait l'assertion, émise durant une phase de sa carrière de contradiction, que les classes ouvrières vivraient, en réalité, à meilleur marché, grâce à l'établissement de son Zollverein. Egalement flagrant fut son mépris des faits, lorsqu'il parla d'une branche d'industrie après l'autre, en Angleterre, comme morte ou mourante ; il fut contredit sans peine par ses adversaires, qui l'accablèrent sous des accumulations de chiffres prouvant que ces branches, soi-disant défuntes, jouissaient d'une excellente santé. Il est à peine nécessaire d'ajouter qu'il déploya le plus mauvais goût, une entière absence de tact et qu'il substitua la grossièreté à l'argumentation, lorsqu'il voulut répondre à ses adversaires. Malgré l'enthousiasme bien connu d'hommes comme le duc de Devonshire, Sir Michaël Hicks Beach et la plupart des autres chefs des Unionistes qui lui faisaient opposition, malgré leur enthousiasme pour l'Empire, il n'hésita pas à dénoncer tous ceux qui n'acceptaient pas ses projets comme des *Little Englanders* ; il fut particulièrement discourtois et menteur dans ses références au Cobden Club, une institution fondée pour favoriser les intérêts du Free Trade, et contenant sur ses registres le nom de beaucoup de membres honoraires, étrangers, qui honoraient le Club en lui donnant le poids d'une autorité internationale et cosmopolite. Il faut savoir que ces membres étrangers sont purement honoraires, c'est-à-dire qu'ils ne paient aucune cotisation, et ne contribuent pas aux fonds du Club.

M. Chamberlain devait savoir tout cela, car il fut un membre éminent du Club ; cela ne l'empêcha pas d'être assez menteur pour décrire le Club comme largement composé d'étrangers, et pour insinuer que les fonds avec lesquels la campagne était menée contre lui, étaient fournis par ces étrangers, afin que l'Angleterre, dans l'intérêt du commerce continental, pût être amenée à maintenir ses marchés ouverts. Il ne fut nullement confus lorsque les membres étrangers du Cobden Club écrivirent aux journaux anglais, pour montrer combien les assertions de M. Chamberlain étaient dépourvues de vérité. Cela ne l'empê-

cha pas de continuer durant toute sa campagne, à discréditer le Club, à affirmer qu'il fonctionnait dans l'intérêt du commerce étranger. Ces insinuations calomnieuses semblent particulièrement odieuses, lorsqu'on se souvient qu'à un moment, durant sa carrière comme libéral, M. Chamberlain assista à un banquet donné par le Cobden Club, et que ce fut lui qui porta le toast de « nos membres étrangers ».

Moins scrupuleux encore que dans ces fausses assertions, M. Chamberlain s'est montré dans l'usage qu'il fit des colonies pour justifier son plan. Il affirma à maintes reprises qu'à moins qu'un système de tarifs différentiels ne fût introduit, les colonies, vraisemblablement, abandonneraient leur loyauté à l'Empire britannique ; cette affirmation semble manquer absolument de fondement, depuis que les colonies montrent peu ou pas de disposition à entreprendre la charge de leur propre défense, et qu'elles trouveraient difficile de combiner une autre organisation politique, qui se chargerait, comme l'Angleterre, de payer l'armée et la flotte, qui les garantissent contre l'invasion. Cependant la connaissance supposée de M. Chamberlain, de l'opinion coloniale, amène beaucoup de gens ignorants à avoir confiance dans ces assertions. Encore moins fondée est la déclaration que les colonies aient fait à l'Angleterre l'offre de la réciprocité commerciale, et qu'il serait éminemment impolitique de la refuser. Cette offre a existé dans l'imagination de M. Chamberlain. Lors de la conférence coloniale de 1902, les premiers ministres coloniaux avaient signifié qu'un traitement préférentiel des produits coloniaux par la Grande-Bretagne serait bien accueilli par elles, mais ils n'avaient montré aucun empressement à offrir des avantages réciproques ; M. Chamberlain lui-même, à cette occasion, avait montré les résultats désappointants de la préférence illusoire que le Canada avait accordée à la mère-patrie. L'idée coloniale de la préférence semble consister entièrement à maintenir un mur douanier d'une hauteur insurmontable contre l'Angleterre et à condescendre d'élever encore plus haut cette muraille contre les importations étrangères. Les colonies, qui désirent soigner leurs propres industries naissantes, n'ont aucune disposition à donner au commerce britannique une chance équitable de concourir dans leur marché. Lorsque M. Chamberlain, dans le cours d'un discours en Ecosse, eut la témérité de dire que les colonies accepteraient volontiers de ne pas donner essor à de nouvelles branches d'industrie, de façon à conserver au commerce anglais, un débouché facile dans leur marché, cette asser-

tion purement imaginative fut reçue avec un tel tumulte, qu'elle fut omise du texte autorisé du discours, lorsqu'il fut republié plus tard.

Les erreurs sur lesquelles la Protection est fondée, ont été exposées si souvent, qu'il est peu utile d'examiner de près les fondements de la doctrine de M. Chamberlain. Il suffit de dire que l'élément principal est l'incapacité de reconnaître le fait évident que le commerce est un échange de produits et de denrées et que les autres pays ne seront pas vraisemblablement assez philantropes pour envoyer des marchandises en Angleterre et ne rien recevoir en échange. Aux observateurs à esprit étroit, il semble que tout pays qui vend des marchandises à un autre, en quelque façon fait du tort et insulte le pays acheteur. M. Chamberlain avait l'habitude de décrire comment l'Angleterre est inondée de marchandises par toutes les nations productives et de demander : « Voulez-vous l'accepter en étant couché ? » ce qui signifie, voulez-vous vous soumettre à être battu sans faire aucun effort pour vous défendre. Peut-être l'argumentation la plus sérieuse qu'il ait faite a été la dénonciation du procédé que l'on appelle en Angleterre *dumping*, une matière qui pourrait provoquer l'intervention du législateur, si elle était poussée à l'extrême. *Dumping*, c'est la vente dans le marché libre anglais, à un prix égal ou inférieur au prix de revient des marchandises fabriquées en Allemagne ou aux Etats-Unis, par les trusts et les cartels, lesquels, grâce à leur organisation, à leur production sur une immense échelle, peuvent avoir un bénéfice en vendant des marchandises, à l'abri de tarifs élevés et de prix élevés dans le marché indigène, et qui écoulent le surplus de leur production à l'étranger, au prix qu'on peut obtenir.

Cette espèce de concurrence, à première vue, n'est pas très loyale, et si elle allait trop loin, elle devrait être arrêtée par un gouvernement sincèrement dévoué au libre-échange ; mais les effets et l'étendue en ont été fortement exagérés par M. Chamberlain et sa clique. En règle générale, l'effet du *dumping* est ressenti seulement lorsque les affaires vont mal dans un pays protégé ; son volume, lorsqu'on le compare avec celui de la production de l'Angleterre, est tout à fait peu considérable. Bien plus, comme à peu près chaque produit de l'industrie est employé comme la matière première d'une autre industrie, cette espèce de commerce qui fournit aux industries anglaises la matière audessous du prix de revient, est un avantage considérable à quelques-unes d'entre elles. Les constructeurs de navires an-

glais se réjouissent du *dumping* des fabricants de tôle, qui leur permet de maintenir leur position quant au bon marché de leur production de navires. On a cité beaucoup de maisons anglaises qui obtiennent des contrats de fournitures à l'étranger, et qui les exécutent à l'aide des matériaux à bon marché, ainsi *dumped*, jetés sur eux par les producteurs du pays lui-même qui a donné le contrat. Il est utile de dire que les industries, dans les pays *dumping*, qui se servent de ces produits comme matière première, voient le système en tant qu'il facilite la concurrence anglaise avec beaucoup d'hostilité, et il ne serait pas étonnant de voir des moyens internationaux mis en œuvre contre ce curieux développement de l'industrie moderne, comme cela s'est fait pour le sucre ; ce développement est, en effet, artificiel dans ses débuts, incertain et capricieux dans ses effets.

Ayant indiqué ainsi les principaux arguments et les principales affirmations par lesquels M. Chamberlain a essayé de détourner ses compatriotes de leur fidélité au Free Trade, nous avons à raconter brièvement les principaux incidents du *fiscal struggle*. La bouche de la Chambre des Communes, comme nous l'avons vu, était fermée. Le Gouvernement n'avait mis en avant aucune politique déterminée, si bien que, suivant la dialectique adroite du premier ministre, il n'y avait rien à discuter pour le Parlement. M. Chamberlain avait demandé une enquête dans la politique fiscale anglaise et conduisait cette enquête lui-même, en injuriant ses adversaires et en assurant que sa thèse avait été prouvée. En fait, M. Arthur Chamberlain, frère du *Colonial Secretary*, dont nous parlons ailleurs comme un champion de la *temperance reform*, et de la réduction des licences pour les débits, a décrit l'enquête comme une propagande de rage et de déchirement. Mais afin d'entraver plus efficacement la discussion et de retarder la décision à prendre, le Gouvernement annonça qu'il faisait préparer une enquête officielle par le *Board of Trade*, en ajournant la production jusqu'après la clôture de la session.

Il était clair, cependant, qu'une semblable situation ne pouvait se prolonger. Le sentiment de la responsabilité ministérielle, qui est fondée sur le principe que le Cabinet existant est d'accord avec les déclarations et les actes de chacun de ses membres, avait été suffisamment méprisé par le plus inconstitutionnel des Gouvernements tories,mais il sentit que laisser un ministre conduire une campagne, à l'égard de laquelle quelques-uns de ses collègues n'avaient pas dissimulé leur hostilité, c'était

créer une situation qu'il était impossible de concilier avec les notions de la plus élémentaire décence parlementaire. Aussi, en septembre, il fut annoncé tout à coup que M. Chamberlain, Lord George Hamilton et M. Ritchie avaient donné leur démission ; au premier abord, il parut que le Gouvernement s'était défait et de son virus protectionniste et de son élément le plus dévoué au Free Trade ; on pouvait attendre le développement d'une politique de représailles modérées et probablement inoffensives. Ces suppositions furent anéanties par la publication de la correspondance entre M. Balfour et M. Chamberlain, montrant que le premier ministre avait accepté la démission du *Colonial Secretary*, non parce qu'il était en désaccord avec lui, mais afin que M. Chamberlain, libre de toute entrave officielle, pût dévouer toute son énergie à convertir les électeurs à la protection, tandis que le premier ministre devait maintenir le faisceau du parti unioniste pour le livrer ensuite au protectionnisme ; la sympathie que M. Balfour portait à son collègue partant, était rendue plus claire, par la nomination de son fils Austen Chamberlain au poste de Chancelier de l'Echiquier, rendu vacant par la retraite de M. Ritchie. Toute cette évolution fut décrite comme un divorce par entente préalable entre MM. Chamberlain et Balfour, ce dernier ayant la garde de l'enfant (M. Austen Chamberlain).

Il fut rendu encore plus évident que les démissions ne signifiaient pas l'établissement d'un équilibre dans ce qui restait du Cabinet, lorsqu'il fut connu que les Free Traders avaient démissionné sans être informés par M. Balfour de l'intention de M. Chamberlain de quitter le Gouvernement, bien que M. Balfour en eût été informé depuis longtemps. La conduite du premier ministre, en cette circonstance, fut considérée, même par beaucoup de ses partisans, comme à peine honnête, ses adversaires l'accusèrent d'avoir dupé ses collègues pour les faire sortir du Cabinet. La position du duc de Devonshire, une importante figure dans la politique ministérielle, a éveillé beaucoup d'intérêt. Pendant un temps il semble avoir été hypnotisé par les assurances du premier ministre, mais plus tard, en septembre, M. Balfour fit un discours à Sheffield, déclarant qu'il était en faveur du renversement de la politique fiscale de l'Angleterre, et le duc de

(1) 16 septembre, publication de la brochure de M. Balfour. 18 septembre, démission de M. Chamberlain, de M. Ritchie, de lord George Hamilton, suivie trois jours plus tard de celle de lord Balfour of Burleigh, et de M. Arthur Elliot. 5 octobre, démission du duc de Devonshire.

Devonshire, à l'esprit lent, s'éveilla de ses illusions ; agissant avec le solide bon sens qui distingue généralement ses mouvements d'ordinaire tardifs, il donna sa démission de membre du Cabinet et se rangea définitivement du côté du Free Trade.

Simultanément la littérature de la question a été embellie par la publication du *blue book* du *Board of trade* contenant une masse de chiffres dans lesquels les deux côtés peuvent puiser des données pour soutenir leurs arguments ; mais somme toute, ce document montre d'une façon irréfutable, les bienfaits du Free Trade pour l'Angleterre et démontre une fois pour toutes que la balance supposée des importations supérieures aux exportations n'indique pas que la Grande-Bretagne vive de son capital ; l'écart est expliqué par les bénéfices qu'elle retire de l'industrie maritime, du commerce de banque et par les intérêts de ses placements à l'étranger. Un document presque aussi intéressant fut une brochure de M. Balfour, dans laquelle il reconnaît que, jusqu'ici, il n'y a pas eu de mal grave en ce qui concerne le commerce anglais, il engageait ses lecteurs à étudier « les dynamiques » du sujet, en d'autres termes, à imaginer toute sorte de maux qui pourraient éclater un jour.

D'autres démissions ministérielles suivirent, et l'on eut de la peine à trouver des remplaçants. C'est une règle constitutionnelle en Angleterre, que tout membre du Parlement qui accepte office doit se présenter de nouveau devant ses électeurs. Il fut donc nécessaire, pour le Gouvernement, de nommer comme ministres seulement ceux qui avaient des sièges sûrs et des majorités imprenables. Le résultat de ces élections ne répondit pas aux prédictions de ceux qui avaient annoncé que M. Chamberlain balaierait le pays. Dans chaque cas, les majorités ministérielles furent réduites, les Unionistes étant troublés par la difficulté de reconnaître la politique à soutenir, tandis qu'une vie nouvelle fut infusée dans les radicaux, qui se trouvèrent en possession d'un mot de ralliement. La campagne oratoire de M. Chamberlain en automne et en hiver, fut un tour de force comme énergie et comme *rhetorical power*. Mais les arguments en devinrent bien vite usés et ses assertions facilement contredites ; lorsqu'il termina sa campagne à Guildhall en janvier 1904, l'effet produit sur une audience londonienne fut loin d'être favorable. Dans l'intervalle, il avait offensé beaucoup de ses partisans en nommant une commission trop visiblement partiale, presque entièrement composée de fabricants favorables à la protection, pour élaborer les bases du nouveau tarif. Il est trop tôt de se pronon-

cer sur les perspectives de succès, mais les chiffres que donne le *Daily Chronicle* du 2 février, montrent les résultats de ses efforts, tels qu'ils ressortent des votes des circonscriptions, entre la promulgation de son projet et la réouverture de la session parlementaire en 1904.

Depuis le mois de mai, treize élections ont eu lieu ; trois sièges (Barnard Castle, Mid Devon, Gateshead), étaient dans les mains des libéraux ; les deux autres appartenaient aux ministé-

---

(1) La Commission du tarif nommée par M. Chamberlain a élaboré un questionnaire qu'elle a dressé à tous les industriels anglais. En voici le texte.

Les informations demandées par la Commission seront, au gré des intéressés, tenues pour confidentielles. Chaque maison qui répondra au questionnaire sera identifiée par un numéro d'ordre enregistré dans *l'Indexing Department* de la Commission. De cette façon, le secret absolu est assuré, aucun membre de la Commission ne devant être informé de la source des détails parvenus, excepté si l'envoyeur en donne la permission.

1) — Indiquez la nature de votre industrie et si vous vendez (*a*) dans l'intérieur du pays, (*b*), à l'étranger, et ou (*c*) dans les marchés coloniaux.

2)— Quel a été le nombre moyen, par semaine, des personnes employées chez vous pendant l'année 1903? distinguer, si possible, les hommes des femmes et enfants.

3) — Quels sont les articles que vous fabriquez pour le marché intérieur et qui ont à supporter la concurrence étrangère?

4) — Est-ce que des articles semblables à ceux que vous fabriquez sont importés au-dessous de votre prix coûtant? Si oui, donnez sur ce point autant de détails que possible.

5) — Est-ce que vous avez des informations permettant de conclure que ces articles importés sont vendus sur le marché anglais à, ou audessous du coût normal de leur production dans leur pays d'origine? Si oui, donnez autant de détails que possible.

6) — Est-ce que votre industrie souffre de la concurrence étrangère en raison de la différence qui existe dans le salaire, les heures de travail, etc.? Si oui, donnez de détails autant que possible.

7) — Est-ce que votre commerce d'exportation a eu à souffrir, pendant ces dernières années, de l'effet des tarifs douaniers d'un pays étranger quelconque? Si oui, indiquez des faits précis.

8) — Dans quelle mesure la réduction de ces tarifs pourrait-elle vous permettre de rivaliser avec succès sur les marchés de ces pays visés?

9) — Dans quelle mesure avez-vous souffert de la concurrence faite à votre industrie par l'étranger dans nos colonies?

10) — Subissez-vous certain désavantage du fait des lois de patente ou de « régistration » des pays étrangers? Si oui, donnez des détails.

11) — Ayez l'obligeance de dire si vous avez l'intention de fournir des informations plus détaillées, sur tel ou tel point intéressant vos opérations commerciales.

riels et semblaient sûrs. Les adversaires de M. Chamberlain en ont conquis quatre ; la proportion n'est plus de 3 et 10, mais de 7 et 6.

Barnard Castle	6.179	3.323	5.036	3.545
Argyllshire	4.326	2.740	3.234	3.834
St. Andrew's Burghs	1.324	1.288	1.094	1.148
Rochester	1.983	2.504	1.673	2.152
Warwick et Leam'ngt'n	2.499	2.689	1.954	2.785
Chorley	4.798	6.226	2.808	5.867
Dulwich	4.382	5.819	2.176	5.218
Lewisham	5.697	7.709	2.896	5.309
Ludlow	3.423	4.393	2.146	5.965
Mid Devon	5.034	3.558	4.487	3.716
Norwich	11.016	6.756	7.210	8.166
Gateshead	8.220	7.015	6.657	5.711
Ayr Burghs	3.221	3.177	2.511	3.101
	62.102	57.197	43.881	55.517

Le vote libéral a gagné 18.221 voix, le vote tory 680. Aux élections générales, dans ces treize circonscriptions, les tories avaient eu 12.636 voix de majorité, aux élections partielles successives, les libéraux ont eu 4.905 voix de majorité.

*
* *

Le premier et probablement le dernier budget de M. Ritchie a été le premier acte, joué sous les yeux du public, de la comédie fiscale, qui l'a amusé, l'a instruit et finalement, peut-être, l'a ennuyé pendant le reste de l'année. Le point le plus intéressant et le plus curieux du budget, c'est qu'il a étonné et mortifié les tories protectionnistes et qu'il fit naturellement jubiler les partisans de la liberté commerciale. Car, à la surprise générale, il abolit la taxe sur les céréales, qui avait été imposée l'année précédente par sir Michaël Hicks Beach, non comme une mesure de guerre temporaire, mais comme une addition permanente à la politique fiscale de la nation. Sir Michaël Hicks Beach, on s'en souviendra, avait justifié cette taxe, en disant, que vu l'accroissement des dépenses permanentes, il était nécessaire d'élargir la base de la taxation. Son assertion avait reçu l'accueil cordial des classes de propriétaires qui croyaient que l'income tax, au taux auquel il était arrivé même en temps normal de paix, jetait une trop grande proportion du fardeau national sur les épaules des classes supérieures et moyennes ; elle fut reçue encore avec plus d'enthou-

siasme par les restes du même parti protectionniste agrarien,qui y vit en germe la possibilité d'un retour aux taxes sur les produits alimentaires qui pourraient aider à relever le prix des terres à son ancienne valeur. Les radicaux y avaient fait opposition de toutes leurs forces ; il est certain que leurs accusations contre le gouvernement, lui reprochant de taxer la nourriture des plus pauvres, avaient fait impression sur certaines classes des électeurs ; ces accusations avaient servi à augmenter le mécontentement, qui s'était exprimé dans les élections partielles, survenues depuis le renouvellement du Parlement par les élections générales. C'est ainsi que beaucoup de partisans du Gouvernement dégoûtés déjà de la futilité et de la mollesse de leurs chefs, attribuèrent l'abrogation de la taxe à la faiblesse du Cabinet et à sa crainte d'encourir le déplaisir populaire. Lorsque plus tard, dans l'année, la démission des différents ministres, y compris M. Ritchie, leur donna le pouvoir de parler avec une certaine liberté, relativement à ce qui s'était passé derrière les scènes, afin d'expliquer leur propre conduite, on trouva que cette interprétation n'était pas tout à fait équitable. M. Chamberlain, comme on l'expliqua, avait désiré conserver la taxe sur les céréales, à l'égard des céréales étrangères, mais de l'abolir sur les céréales importées des colonies, en vue d'établir son Zollverein préférentiel ; M. Ritchie, non seulement refusa nettement son consentement à une pareille politique, mais encore, il alla plus loin, et il insista pour que, s'il devait demeurer Chancelier de l'Echiquier, la *corn tax* fût entièrement abolie. La résignation de son Chancelier de l'Echiquier, était un coup auquel le Gouvernement était mal préparé à cette époque. Les plans de M. Chamberlain n'étaient pas encore entièrement mûris ; M. Ritchie l'emporta donc pour le quart-d'heure, avec le résultat que le budget parut donner l'impression d'un retour aux principes du plus pur Free Trade ; les radicaux exultèrent, les protectionnistes tories, conduits par M. Chaplin, se plaignirent amèrement d'avoir été trompés. Par une coïncidence curieuse, le jour même où M. Chamberlain énonçait sa nouvelle politique, M. Balfour recevait une députation de membres agricoles de la Chambre, conduite par M. Chaplin, et défendait les raisons que le Gouvernement avait ou prétendait avoir, pour abolir la taxe sur les céréales.

Mais, si le dégrèvement plaisait ainsi aux radicaux ,et désolait les tories extrêmes, d'autres parties du budget eurent un effet contraire. La réduction de 4 pence dans l'income tax fut

attaquée par les radicaux, comme une concession aux classes de propriétaires, réduction qui rendait leur condition trop favorable. Sir William Harcourt qui critiqua M. Ritchie, avec toute son ancienne vigueur et tout son esprit, ainsi qu'avec toute son expérience, toute sa compétence, fit ressortir que les quatre cinquièmes des dégrèvements ne seraient pas sentis dans les ménages pauvres, et soutint qu'il aurait fallu comprendre la taxe sur le thé dans le dégrèvement accordé aux revenus.

Un scepticisme à peu près général accueillit la manière dont les évaluations avaient été établies. L'*Economist* décrivit le budget comme un budget de dissolution ; il insinua que les estimations optimistes de grosses recettes et de médiocres dépenses avaient été faites uniquement pour permettre au gouvernement de gagner de la popularité par des dégrèvements, et d'en appeler au pays en vue d'une prolongation de pouvoir. Personne ne saura jamais si c'était réellement l'intention du Cabinet ; s'il en est ainsi il eut plus tard des motifs pour la modifier ; il faut se souvenir qu'après tout, les évaluations budgétaires sont arrêtées non pas par le Chancelier de l'Echiquier, mais par les fonctionnaires permanents de la Trésorerie ; il est difficile de croire que ces fonctionnaires expérimentés se seraient rendus ridicules volontairement, en majorant à l'excès les recettes et en réduisant les dépenses. Il semble plus vraisemblable qu'en cette occasion, ils prouvèrent qu'ils étaient généralement dans le vrai, en faisant une erreur exceptionnelle et qu'ils furent amenés par l'optimisme ambiant à considérer comme une réalité, les espérances de reprise des affaires. Ils ne pouvaient vraiment prévoir que l'expédition du Somaliland durerait aussi longtemps et serait aussi coûteuse, ni que dans une année aussi difficile, le Gouvernement irait augmenter les dépenses navales, en rachetant des bateaux de guerre au Chili.

Un autre point qui a valu des critiques à M. Ritchie pour son budget, c'est la façon dont il a traité le fonds d'amortissement. Il a parlé avec solennité de la nécessité de renforcer ce fonds, il calcula dans le style de M. Pangloss, la rapidité avec laquelle toute la dette anglaise pourrait être remboursée, au taux qu'il avait établi. Ses critiques soutinrent que tout le montant économisé par la réduction d'intérêt sur les Consolidés, de 2 3/4 à 2 1/2 0/0, devait être indubitablement consacré au remboursement de la dette ; au lieu de cela, loin de renforcer le fonds d'amortissement, il l'avait réduit de 500.000 £ par an. En somme, tous les partis ont pu trouver matière à éloge et matière à critique

dans le budget de 1903. Avec le tempérament courant de l'opinion, on oublia d'applaudir, et on insista sur la critique.

Le Chancelier de l'Echiquier, M. Ritchie, a présenté le 23 avril 1903 à la Chambre des Communes, constituée en Comité des voies et moyens, son exposé de la situation financière et ses propositions pour l'exercice 1903-04.

Nous donnons d'après le *Times* du 24 avril, une analyse de ce discours.

La tâche du Chancelier actuel est plus agréable que celle qui incombait à son prédécesseur. Au lieu de demander des accroissements d'imposition, il peut proposer des réductions et des suppressions d'impôt.

Le commerce de l'Angleterre se présente pour l'année 1902 dans une situation à certains égards meilleure et à d'autres moins bonne que les années précédentes. Si les salaires ont baissé et si les chômages ont augmenté, les querelles entre employeurs et ouvriers ont été relativement rares, le commerce extérieur a été en augmentation tant pour les importations que pour les exportations, les recettes des chemins de fer, les compensations dans les banques et les entrées et sorties de navires dans les ports britanniques présentent des chiffres supérieurs à ceux des années précédentes. La situation économique de l'Angleterre est donc satisfaisante, surtout si l'on tient compte de la dépression constatée dans d'autres pays.

Le marché monétaire n'a pas été bon. L'argent a été cher et rare, mais la situation doit s'améliorer maintenant que la guerre est terminée et que le fonds d'amortissement fonctionne de nouveau.

L'année dernière, Sir Michael Hicks Beach a, pour ainsi dire, présenté deux éditions de son budget, une première édition en avril, alors que la guerre n'était pas terminée, et une seconde en juin, après la conclusion de la paix. Sir Michael avait tout d'abord estimé les dépenses à effectuer, suppression faite du fonds d'amortissement, à 170.719.000 livres, mais, comme la fin de la guerre n'était pas assurée, il avait prévu 17.750.000 livres de dépenses supplémentaires, soit au total une dépense de 188.469.000 livres. Les recettes à provenir des sources de revenu existantes avaient été évaluées à 147.785.000 livres et les recettes à tirer des nouveaux impôts avaient été estimées à 5.150.000 livres, soit au total 152.935.000 livres. L'insuffisance, ressortant ainsi à 35.534.000 livres, devait être couverte d'abord par une émission de 32 millions de livres de consolidés, puis, pour le solde, par l'encaisse du Trésor. La conclusion de la paix quelques semaines plus tard rendait

inutiles la plupart des crédits pour les dépenses supplémentaires, mais sir Michael, ayant déjà effectué l'émission des 32 millions de consolidés, qui, à 93 1/2 p. 0/0, avait produit 29.920.000 livres, ne voulut pas réduire les impôts, comme il en avait été sollicité, et décida de rétablir le fonds d'amortissement. Il fixa ses nouvelles prévisions de dépenses à 176.359.000 livres, ce qui, avec des recettes ramenées à 152.185.000 livres par suite de l'abandon du projet d'impôt sur les chèques, laissait une insuffisance de 24.174.000 livres, plus que couverte par le produit de l'émission des consolidés (29.920.000 livres). Il restait ainsi une disponibilité de 5.746.000 livres que l'on pouvait affecter soit à des dépenses imprévues soit à l'amortissement de la dette. Les dépenses faites après la paix ayant été presque aussi élevées que celles faites pendant la guerre (dépense de 5 millions au cours de l'automne dernier pour venir au secours du Transvaal et de la colonie d'Orange et prêt de 3 millions consenti aux gouvernements coloniaux pour leur permettre de faire des avances aux habitants). Les dépenses de l'Echiquier ont atteint pour 1902-03 la somme de 184.484.000 livres, soit 8.125.000 livres de plus que les prévisions. En tenant compte du produit des taxes locales (9.767.000 livres) versé aux autorités locales et des dépenses imputables au compte capital (6.876.000 livres) les dépenses totales de l'Etat ont atteint 201.127.000 livres.

M. Ritchie estime à 217 millions de livres le montant total des dépenses occasionnées par les guerres d'Afrique et de Chine pendant les quatre dernières années jusqu'au 31 mars 1903. Ces dépenses ont été couvertes par les recettes budgétaires jusqu'à concurrence de 67.500.000 livres, soit 31 p. 0/0 de leur montant. Sur les 69 p. 0/0 payables sur des fonds provenant d'emprunts (149.500.000 livres), certaines sommes doivent faire retour à l'Echiquier dans un délai plus ou moins rapproché.

L'Echiquier doit encaisser 4 millions par suite de l'émission de l'emprunt garanti du Transvaal, 30 millions pour la contribution de guerre que doit acquitter le Transvaal et 3 millions pour le remboursement de l'avance temporaire de même somme faite l'automne dernier au gouvernement du Transvaal. En tenant encore compte de la part de l'Angleterre dans l'indemnité chinoise, que l'on peut évaluer à 6 millions de livres, le montant net des dépenses des guerres d'Afrique et de Chine payables sur des fonds d'emprunt serait diminué de 40 millions et ne dépasserait pas 110 millions de livres. Les dépenses occasionnées par ces guerres seraient ainsi couvertes par les recettes budgétaires jusqu'à concurrence de 38 p. 0/0, et par l'emprunt pour 62 p. 0/0.

Les recouvrements budgétaires ont été de 633.000 livres inférieurs aux prévisions et n'ont pas dépassé 151.552.000 livres. Par rapports aux évaluations, il y a eu insuffisance sur les douanes — 767.000 livres, sur l'accise — 600.000 livres, sur les recettes ne provenant pas de l'impôt — 166.000 livres et il y a eu excédent sur le *house duty* — 50.000 livres et sur l'*income tax* — 200.000 livres.

Les droits de douane sont ceux dont les recouvrements ont été les moins favorables et parmi eux surtout les droits sur les sucres et sur le thé. L'insuffisance par rapport aux prévisions du produit du droit sur le sucre peut être attribuée à plusieurs causes, particulièrement à l'existence au commencement de l'année dernière de stocks considérables constitués en prévision d'un relèvement de droits, à la diminution de la production de la betterave en 1902-1903, et peut-être aussi à l'incertitude résultant de la convention de Bruxelles, enfin à ce fait que les sucres bénéficiant d'une prime peuvent être emmagasinés plus économiquement dans les pays de production qu'en Angleterre. Par contre, le rendement de l'impôt de 1 shilling sur le blé a été presque égal aux prévisions pour une année entière. L'*income tax* a donné des résultats plus que satisfaisants bien qu'ils ne soient nullement imputables à une pression particulière exercée sur les contribuables par les agents de l'Etat. En dépit de l'augmentation de l'impôt, on ne constate aucune ap parence de fléchissement, bien au contraire, dans le rendement du penny de l'*income tax*.

Sur les recouvrements qui s'élèvent à 151.552.000 livres, les produits de l'impôt représentent 129.933.000 livres et en y comprenant les 9.767.000 livres recouvrés pour les autorités locales, un montant de 139.700.000 livres. Ces chiffres sont les plus élevés que l'on ait jamais constatés en Angleterre. Au lendemain de la guerre, la part d'impôt de chaque habitant atteint 3 livres 6 shillings 7 pence. En 1815, cette part atteignait 3 livres 16 shillings par tête. En laissant de côté l'impôt sur les charbons, soit 2 millions de livres, on constate que sur les 137.700.000 livres provenant de l'impôt, le produit des impôts indirects a été de 65.330.000 livres et celui des impôts directs de 72.370.000 livres. Sur une charge par tête de 3 livres 5 shillings 8 pence (déduction faite du droit sur les charbons), la part de l'impôt indirect est de 1 livre 11 shillings 2 pence, soit 47.5 p. 0/0 et celle de l'impôt direct de 1 livre 14 shillings 6 pence, soit 52.5 p. 0/0.

Les dépenses de 1902-03 ayant atteint 184.484.000 livres, alors que les recettes se montaient à 151.552.000 livres, le déficit ressort pour l'exercice à 32.932.000 livres. Il est couvert jusqu'à concurrence de

29.875.000 livres par le produit de l'emprunt consolidé et pour le surplus — 3.057.000 livres — par l'avoir du Trésor. Ces 3.057.000 livres équivalent presque exactement aux 3 millions de livres remboursables à l'Echiquier sur le produit de l'emprunt garanti.

Au cours de l'exercice 1902-03, une importante émission de fonds consolidé a été effectuée et le fonds d'amortissement, dont les opérations avaient pendant deux ans été suspendues autant qu'elles pouvaient l'être, a recommencé à fonctionner. La dette fondée qui au 31 mars 1902 montait à 640.086.000 livres a été accrue par une émission de 32 millions de livres de consolidés et réduite par contre de 1.501.000 livres par le jeu des annuités viagères et par diverses autres opérations. Elle a donc été augmentée au total de 30.499.000 livres. Les opérations du fonds d'amortissements ont réduit de 4.735.000 livres, la valeur en capital des annuités terminables. La dette non fondée reste sans changement à 75.133.000 livres de sorte qu'à la fin de l'année dernière la dette de poids mort (*dead-weight debt*) se montait à 770.779.000 livres. Les autres exigibilités de l'Etat, qui pendant l'exercice se sont accrues de 7.370.000 livres, atteignaient 27.570.000 livres au 31 mars dernier, de telle sorte que le total de la dette de l'Etat anglais est de 798.349.000 livres, en augmentation de 33.134.000 livres sur l'année dernière.

L'accroissement de la dette anglaise occasionnée par la guerre se monte au total à 159.000.000 livres se répartissant comme suit :

DETTE FONDÉE.		
Emissions de fonds consolidés		92.000.000
DETTE NON FONDÉE		
Emprunt de guerre	30.000.000	
Bons de l'Echiquier	24.000.000	
Bons du Trésor	13.000.000	
		67.000.000

La baisse des consolidés semble avoir causé de grandes appréhensions. Certains ont parlé d'un effondrement du crédit britannique. Sans doute la baisse des consolidés a été grande, mais il n'y a nulle raison de s'alarmer. Les hauts prix atteints par les consolidés à une certaine époque ont été aussi anormaux que les bas cours qu'ils ont touchés dans ces derniers temps; ils résultent des circonstances du moment. La grande crise financière de 1890, à une époque où les consolidés rapportaient 2 3/4 0/0, avait amené une baisse des consolidés par suite des ventes des maisons de banque cherchant à se procurer des fonds disponibles. Plus tard, la crise

terminée, l'argent fut à bon marché par suite de l'accroissement de la production des mines de l'Afrique du Sud, ainsi que des envois de capitaux américains occasionnés par la crainte du triomphe du système monétaire argent. On trouvait alors avantageux d'acheter des consolidés. A la même époque, le Gouvernement devint acheteur de fonds consolidés par suite de l'augmentation des dépôts dans les caisses d'épargne, qui s'accroissent toujours quand l'argent est bon marché. Les titres disponibles devenant moins nombreux en même temps que la demande augmentait, les cours des consolidés furent forcés et montèren td'une manière anormale.

Une période de grande activité suivit. L'argent fut demandé et devint cher, les consolidés baissèrent. C'est alors que commença la guerre d'Afrique : les dépenses publiques augmentèrent, le Gouvernement recourut largement à l'emprunt, le fonctionnement du fonds d'amortissement fut suspendu, les dépôts dans les caisses d'épargne diminuèrent en même temps que l'or arrivait en moins grande quantité de l'Afrique du Sud. Avec la réduction de l'intérêt des consolidés, l'augmentation du nombre des valeurs admises pour les placements en *trust*, les nombreux emprunts des colonies et des municipalités, la baisse des consolidés ne doit pas surprendre. En résumé, dans les douze ou treize dernières années, il y a eu deux périodes très différentes, l'une où l'argent a été très bon marché et où l'on a pu placer des Bons du trésor au taux de 13 shillings 9 pence par an et l'autre où l'argent a été fort cher, si cher que l'on a dû payer un intérêt annuel de 4 livres 17 shillings 5 pence pour des bons du trésor à 6 mois. Le bon marché et la cherté de l'argent auraient en tous cas occasionné une hausse et une baisse sensible des consolidés, mais ce bon marché et cette cherté de l'argent ont été accompagnés de circonstances spéciales qui ont accentué les mouvements de hausse et de baisse. Quand on dit que les cours actuels des consolidés sont les plus bas que l'on ait constatés depuis 30 ans, et qu'on les compare à ceux de 1870, la comparaison est erronée. On semble oublier que l'intérêt des consolidés était en 1870 de 3 p. 0/0 alors qu'il est aujourd'hui de 2 1/2 p. 0/0. Au même cours de 91, les consolidés rapportaient alors près de 3 1/2 p. 0/0 et aujourd'hui ils rapportent 2 3/4 p. 0/0, de telle sorte que le capitaliste qui en 1870 devait débourser 91 livres pour obtenir un revenu donné, doit actuellement payer 109 livres 4 shillings pour avoir le même revenu. En ne tenant pas compte de la dépression de cours occasionnée sur les fonds dépassant le pair par la crainte des conversions prochaines, le 3 p. 0/0

consolidé, s'il existait encore, devrait être coté au-dessus de 109 livres, soit 20 p. 0/0 plus haut qu'en 1870.

En 1893, les consolidés anglais rapportaient 2.60 p. 0/0, le 3 p. 0/0 français 3.10 p. 0/0 et le 3 p. 0/0 allemand 3.55 p. 0/0 et aujourd'hui les consolidés rapportent environ 2.75 p. 0/0, la rente française 3.06 p. 0/0 et le 3 p. 0/0 allemand 3.31 p. 0/0.

Les fonds d'Etat français se capitalisent donc sensiblement au même taux qu'il y a dix ans, les fonds anglais à un taux un peu plus élevé et les fonds allemands à un taux légèrement moins élevé. Si l'on tient compte de ce fait que le 3 p. 0/0 allemand existe seulement depuis 1891 et ne pouvait s'être classé en 1893, la différence qui existe au désavantage des fonds anglais est bien faible. Après une guerre, pour laquelle on a dû emprunter 150 millions de livres, on peut être satisfait de n'avoir pas à constater une différence plus grande.

La première des dépenses auxquelles le Chancelier de l'Echiquier doit pourvoir est celle qu'occasionne le service de la dette. La charge fixe annuelle, créée en 1875 par Sir Stafford Northcote, représente le payement des intérêt de la dette ainsi que les annuités d'amortissement, les capitaux consacrés à l'amortissement augmentant dans la mesure où diminuent les sommes nécessaires pour le payement des intérêts. Il est nécessaire de maintenir le système de la charge fixe.

Si la dette actuelle de 770 millions de livres est à peu près égale à celle qui existait en 1875 (769 millions), l'intérêt de cette dette a varié : au lieu de 3 p. 0/0 il n'est plus que de 2 1/2 0/0. Le Chancelier de l'Echiquier croit qu'un crédit de 25 millions 1/2 de livres permettrait actuellement l'amortissement de la dette dans les mêmes conditions qu'un crédit de 28 millions au temps de Sir Stafford Northcote.

En dehors du service des fonds consolidés une somme de près de 4.500.000 livres doit être affectée au service de la dette de guerre. Comme il n'est pas logique de payer une partie des intérêts de la dette sur la charge fixe et d'en laisser une autre partie en dehors, M. Ritchie propose de comprendre dans la charge fixe les intérêts de la dette de guerre. En fixant à 27 millions cette charge fixe, il semble possible d'affecter au fonds d'amortissement une somme de 6.600.000 livres au lieu de 5.750.000 livres comme précédemment : puis les remboursements à encaisser par suite de la guerre du Transvaal viendront plus tard accroître largement les sommes disponibles pour l'amortissement et dans cinq ans, elles atteindront près de 9 millions ou 1.25 p. 0/0 du total de la dette.

Alors qu'en 1875-76 on affectait à l'amortissement de la dette 0.53 p. 0/0 de son montant — (4.092.221 livres pour une dette de 769 millions) ; en 1887-88, 0.67 p. 0/0 de son montant — (4.963.000 livres pour une dette de 736 millions); en 1889-90, 0.73 p. 0/0 de son montant — (5.100.000 livres pour une dette de 698 millions), et en 1899-1900, 0.92 p. 0/0 de son montant — (5.801.000 livres pour une dette de 627 millions), pour une dette d e770.778.000 livres au 31 mars dernier, il sera affecté à l'amortissement 6.600.000 livres ou 0.85 p. 0/0 de son montant, et en 1908, pour une dette, que l'on peut estimer devoir se monter alors à 694 millions, le fonds d'amortissement atteindra 8.841.000 livres ou 1.25 p. 0/0 du montant de la dette.

La charge fixe de la dette étant de 27 millions de livres, les dépenses de l'exercice 1903-1904 se monteront à 143.831.000 livres. En y ajoutant la part de dépenses à la charge de l'Angleterre qui résultera de la loi relative à l'Irlande actuellement soumise au Parlement (123.000 livres), le Chancelier de l'Echiquier doit pourvoir à une dépense totale de 143.954.000 livres, dont une grande part est imputable aux budgets de la guerre et de la marine — — 34.457.000 livres pour la marine et 27.588.000 livres pour la guerre — en tous 62.045.000 livres) — alors qu'en 1863-64, les dépenses navales et militaires de l'Angleterre ne dépassaient pas 23.663.000 livres.

En laissant de côté les revenus tirés des fonds d'Etat, qui ne constituent pas à proprement parler un revenu national, les revenus soumis à l'*income tax* atteignaient 314.300.000 livres en 1863-64; à la même époque, les dépenses de la guerre et de la marine se montant à 23.663.000 livres représentaient 7.5 p. 0/0 de l'ensemble de ces revenus. En 1903-04, le revenu national, calculé de la même façon, serait de 879 millions de livres. Si elles correspondaient à 7.5 p. 0/0 de ce revenu, les dépenses militaires et navales de l'Angleterre atteindraient 65.925.000 livres ;or, elles ne dépassent pas 62.045.000 livres. Avec ses armements actuels, l'Angleterre dépense donc proportionnellement à ses moyens moins aujourd'hui qu'il y a 40 ans.

S'il est impossible de toucher aux dépenses de la flotte qui constitue la sauvegarde de l'Angleterre, M. Ritchie espère que dans un an ou deux, quand l'armée de terre aura été remise sur un pied de paix normal, l'on pourra diminuer les crédits qui lui sont affectés.

Les dépenses d'armement sont moins dangereuses pour les finances anglaises que les projets de réformes dont on demande

l'adoption par le Gouvernement et qui entraîneraient de grandes charges pour l'Echiquier.

Sur la base des impôts existants, M. Ritchie estime le revenu des douanes à 36.640.000 livres, soit une augmentation de 2.207.000 livres sur les recouvrement de 1902-03, ceux-ci ayant été réduits par les payements anticipés effectués l'année précédente en prévision de relèvements d'impôts; puis les derniers mois de l'exercice n'ont donné que de faibles recettes, probablement parce que l'on espérait des réductions d'impôt, enfin l'impôt sur les sucres paraît devoir produire davantage.

Les recettes de l'accise sont estimées à 32.700.000 livres, en augmentation de 600.000 livres sur l'année précédente, les droits de succession à 13.300.000 livres, en diminution de 550.000 livres, par suite de la diminution des arriérés, les produits du timbre à 8.400.000 livres, le *land tax* et le *house duty* à 2.600.000 livres et l'*income tax* à 39 millions. Les recettes provenant de l'impôt atteindraient ainsi 132.640.000 livres et les autres revenus 22.130.000 livres; Postes : 15.300.000 livres, — Télégraphes : 3.800.000 livres, — Domaine de la Couronne : 445.000 livres, — actions du canal de Suez : 935.000 livres, — autres recettes : 1.650.000 livres.

Les recettes paraissant devoir atteindre 154.770.000 livres et les dépenses prévues ne devant pas dépasser 143.954.000 livres, il reste ainsi un excédent disponible de 10.816.000 livres.

Cet excédent, si considérable qu'il soit, ne représente pas plus du tiers des impôts nouveaux. Le Chancelier de l'Echiquier ne peut donc supprimer tous ces impôts, il peut seulement opérer une réduction portant à la fois sur les impôts directs et sur les impôts indirects. L'augmentation des droits sur la bière, l'alcool, le thé et le tabac ainsi que les nouveaux droits sur le sucre, le blé et le charbon ont produit l'année dernière 15.127.000 livres, alors que l'augmentation de 7 pence sur l'*income tax*, qui a été porté de 8 pence en 1899 à 1 shilling 3 pence en 1902-03, a produit la même année 18.107.000 livres. D'autre part, la quote-part des frais de la guerre afférente aux contributions indirectes a été de 31.962.000 livres alors que la charge des contribuables astreints à l'*income tax* a été de 39.884.000 livres. M. Ritchie propose en conséquence de réduire l'*income tax* de 4 pence par livre, ce qui entraînera sur le produit de l'*income tax* une diminution que l'on peut évaluer à 10.400.000 livres, 8.500.000 livres pour cette année et environ 2 millions de livres pour l'année prochaine.

Les 2 millions de livres restant disponibles seront affectés à la

suppression du droit sur les blés que le Chancelier propose d'abolir à partir du 1er juillet prochain.

Les prévisions de recettes et de dépenses ressortant de l'exposé budgétaire de M. Ritchie et les diminutions d'impôts qu'il propose peuvent se résumer comme suit :

Prévisions de dépenses	liv. sterl.	liv. sterl.
Charges du fonds consolidé — Dette : a) Charge fixe	27.000.000	
b) En dehors de la charge fixe; Autres services du fonds consolidé; Versements pour le compte des taxes locales	2.919.000	
		29.919.000
Supply services — Armée	34.500.000	
Marine	34.457.000	
Services civils	26.561.000	
Frais de perception des douanes et du revenu intérieur	3.113.000	
Postes et télégraphes	15.404.000	
		114.035.000
		143.954.000
Prévisions de recettes sur la base des impôts existant		
Douanes	36.640.000	
Accise	32.700.000	
Droits de succession	13.300.000	
Timbre	8.400.000	
Impôt sur les terres et les maisons	2.600.000	
Income tax	39.000.000	
Postes	15.300.000	
Télégraphes	3.800.000	
Domaine de la Couronne	445.000	
Canal de Suez, etc.	935.000	
Divers	1.650.000	
		154.770.000
Excédent prévu		10.816.000
Suppression et réduction d'impôt		
Income tax (diminution de 4 d. par livre)	8.500.000	
Droit sur les blés (suppression totale)	2.000.000	
		10.500.000
Excédent définitif		316.000

La dette publique anglaise constitue une Administration à part dont les membres sont nommés par le Chancelier de l'Echiquier; elle est dirigée par les commissaires de la dette nationale qui gèrent le budget séparé du *National debt service;* ils ont toute autorité sur l'administration des fonds portés sur le chapitre Ier : *inside the permanent or fixed annual Charge*, comprenant le payement des intérêts et l'amortissement. Cette dernière opération se pratiquant sur le marché libre, exige de leur part une grande expérience et une certaine indépendance vis-à-vis du Ministre des Finances. Les commissaires exercent le même pouvoir sur les autres

charges imposées par la loi au *Consolidated Fund* (Chapitre 13, partie I), concernant les fonds de chancellerie et des sociétés de secours mutuels (*friendly societies.*). Ils peuvent placer une partie de leurs fonds en bons de la Trésorerie ou de l'Echiquier. Le ministre des Finances se réserve l'administration des revenus de l'Etat, des moyens de trésorerie ordinaires (avances de banques, bons divers, etc.) ainsi que l'émission de nouveaux emprunts soit consolidés, soit pourvus de primes de remboursement spéciales (*War Loan* 1901 par exemple).

La dette britannique, se divise en :

I. — *Funded debt* correspondant à la dette perpétuelle; (valeur nominale au 1er janvier 1836, 760.294.554 livres, environ 19 milliards de francs); (valeur nominale au 31 mars 1902, 609.587.248 livres, environ 15.190 millions de francs).

2. — Emprunts spéciaux : défense, colonies, etc. ou autres obligations de l'Etat : envers les sociétés de secours mutuels, etc). Ces emprunts spéciaux ont beaucoup augmenté depuis 1891 sous des titres divers et sont en général pourvus d'un amortissement spécial. Le Royaume-Uni est également responsable de certains dépôts de diverses origines et a garanti des emprunts locaux, coloniaux ou étrangers.

3. — La dette flottante représentée par des bons de diverses sortes.

4. — Les *Terminable Annuities* capitalisées dans le Livre Bleu à 3 p. 0/0 jusqu'en 1898, au taux des consolidés depuis cette date. Le chapitre comprenait à l'origine certaines pensions et des annuités accordées comme une sorte de prime lors des emprunts du XVIIIe siècle; cette pratique fut commencée en 1761, et continuée pendant assez longtemps, en donnant toujours pour terme les années 1859-1860-1861; elles s'élevaient à 2.152.670 livres (environ 53 millions de francs). Ce chapitre comprend également :

1. Les annuités destinées à compenser les augmentations du capital nominal provenant des conversions.

2. Les annuités remplaçant les garanties données à certaines entreprises (telles que la compagnie télégraphique de la mer Rouge et des Indes 1862.)

3. Des annuités de remboursement créées pour faire face à des obligations contractées par le Trésor vis-à-vis de la Banque d'Angleterre (1823-1828), des *Saving Banks* (caisses d'épargne) 1873, ou du public. La plupart des emprunts spéciaux émis depuis 1889 sont ainsi remboursables en un temps donné.

4. Des annuités d'amortissement correspondant à l'annulation de

titres consolidés détenus soit par les caisses d'épargne postales (1864, 1867, 1871, 1875, 1884), soit par les caisses d'épargne (1868, 1884, 1902) soit par les *TrusteeSaving Banks* (1864, 1868, 1892); des annuités du même genre furent également créées pour remplacer les consolidés représentant la dette contractée par le Gouvernement des Indes en 1879.

Les Chanceliers de l'Echiquier ont réduit la dette grâce à l'emploi du *Sinking Fund* qui se composa chaque année jusqu'en 1878 de l'excédent des revenus sur les dépenses dans l'exercice précédent, à l'amortissement au moyen des annuités et aux conversions successives.

On décida en 1876 de voter une somme fixe pour le service annuel de la Dette ; la différence restant après payement des intérêts, frais, etc... servirait à l'amortissement et constituerait le nouveau *Sinking Fund.* Le fonds total devait, après trois ans, s'élever à 28 millions de livres (700 millions de francs).

Cette même année le Royaume-Uni décida d'acquérir les actions du canal de Suez appartenant au khédive ; les 4 millions de livres nécessaires furent empruntés au moyen de bons de l'Echiquier remboursables en 36 ans. Ces actions étaient portées au dernier budget pour une valeur de 26.485.000 livres.

Après la guerre d'Afghanistan, le Gouvernement britannique avança aux Indes 2 millions de livres qui furent empruntés en consolidés (1880); cette somme fut ensuite portée au compte du Royaume-Uni et remplacée par des annuités (1882).

La première guerre de l'Afrique du Sud et les évènements d'Orient se traduisirent dans les budgets anglais par une dépense extraordinaire de 6 millions de livres, à laquelle fit face une annuité de 800.000 livres imposée au chapitre 1er (charge fixe), qui fut porté en 1882 à 28.920.000 livres pour quatre ans.

Les opérations au moyen d'annuités furent d'ailleurs nombreuses à cette époque; les exercices se terminaient régulièrement par des excédents et les emprunts nécessités par l'application de la loi sur les *Local Loans* furent pourvus de fonds d'amortissement spéciaux. M. Gladstone, alors premier Ministre, appliquait sa théorie de réduire la dette consolidée et de remplacer les emprunts perpétuels par des obligations à terme.

En 1885 une partie du 3 0/0 anglais fut convertie en 2 3/4 p. 0/0 et 2 1/2 p. 0/0 ; les intérêts annuels se trouvaient diminués de 46.756 livres, qui furent déduits du chapitre fixe, tandis qu'une annuité de 50 ans était créée pour contrebalancer l'augmentation du montant nominal de la Dette amenée par cette conversion.

Les événements d'Egypte (1886) obligèrent le Gouvernement à suspendre l'amortissement pour un an ; mais, l'année suivante, une opération d'échange entre les consolidés appartenant aux Caisses d'épargne et les fonds représentant les *Local Loans* se traduisit par une importante diminution de la dette perpétuelle.

Les tendances du nouveau Gouvernement *tory* faisaient adopter une série de mesures, l'*Imperial Defence Act* (1888) et le *Barracks Act* (1890) qui se traduisirent par des emprunts spéciaux pourvus de leur amortissement particulier. Mais M. Goschen, chancelier de l'Echiquier du ministère Salisbury, compléta en 1889, 1890, 1891 la conversion du 3 p. 0/0 anglais en 2 3/4 p. 0/0.

Lorsque ces opérations furent terminées, en 1893, la dette consolidée présentait un total nominal de 589.533.082 livres (environ 14 milliards 737 millions de francs) et la Dette totale s'élevait à 673.647.564 livres(environ 16 milliards 870 millions de francs).

De nouveaux emprunts spéciaux furent votés pendant les années suivantes ; mais le Gouvernement continua sa politique d'amortissement tant au moyen de ses *Sinking Funds* que par les annuités et, en 1899, la dette totale s'élevait à 635.040.965 livres (environ 15 milliards 875 millions de francs dont 583.186.305 livres (13 milliards 605 millions de francs) pour la dette perpétuelle. L'ensemble des obligations de l'Etat avait diminué de 250 millions de livres (environ 6 milliards 250 millions de francs) depuis Waterloo, et de 218.432.632 (environ 5 milliards 450 milions de francs) depuis 1836. C'est un résultat dont le Gouvernement anglais a le droit de s'enorgueillir.

La guerre du Transvaal a imposé au Royaume-Uni de nouvelles charges, de 1899 à 1903, la dette totale a augmenté de 159 millions. Mais, ce qui indique bien l'esprit des financeirs anglais, en pleine période de guerre, le *Sinking Fund* étant suspendu, Sir Michael Hicks Beach a converti 15 millions de livres de consolidés appartenant aux Caisses d'épargne en une série d'annuités se terminant en 1922-1923.

Le total de la dette s'élevait, au 31 mars 1902, à 768.443.386 livres, au 31 mars 1903, à 798.349.190, soit une augmentation de 29.905.804 livres, contre une augmentation de 62.719.508 livres en 1901-2. La dette fondée a grossi par l'émission de l'emprunt de 32 millions de livres sterling. La dette fondée comprend au 31 mars 1903 :

2 3/4 0/0 consols	498.619.006
2 3/4 0/0 — 1905	4.488.291
2 1/2 0/0	31.332.560
Bank of England debt	11.015.100
— Ireland	2.630.769
	548.085.7126
Non compris dans la charge annuelle	
2 3/4 0/0 consols	92.000.000
	640.085.726

Les 2 3/4 sont devenus en avril 1903 du 2 1/2 0/0.

Les annuités terminables sont estimées avoir une valeur en capital de 55.560.036 livres. La dette non fondée comprend 8.133.000 livres de *Treasury* Bills à neuf et douze mois, 67.000.000 de *War Stock* et de *War Bonds*, 2 3/4 remboursables en 1910, d'*Exchequer Bonds*, 3 % remboursables en 1903 et 1905, ainsi que des *Treasury Bills*, l'intérêt en est exclu des charges fixes annuelles.

Le coût de la dette pour les deux dernières années a été en mille livres :

	Annuités perpétuelles 1901-1902	1902-1903
	—	—
2 3/4 Consols	13.778	13.739
2 3/4 Consols 1905	127	124
2 1/2 Consols	787	784
Dividend Account	10	10
Dette à la Banque d'Angleterre	303	303
— — d'Irlande	72	72
Annuités terminables	2.754	7.327
Dette non fondée	315	386
Coût de l'Administration	174	180
Nouveau fond d'amortissement	»	74
Coût de la Dette de la guerre	3.367	4.282
£	21.686	27.282

L'actif du Trésor comprend la valeur des actions du Canal de Suez 26.485.000 liv. sterl., des avances non remboursées 3.750.000, des contributions coloniales au coût du Câble du Pacifique 1.444.444, la moitié de l'annuité du télégraphe de la mer Rouge 89.346, le solde créditeur de l'Echiquier 6.637.000 liv. sterl., soit un total de 38.405.917 à déduire de la dette : le passif net est de 759.943.917.

	Dette fondée.	Evaluation en capital des annuités terminables.	Dette non fondée.	Autres dettes.	Total de la dette non amortie.	Actif.	Solde de l'échiquier.
	—	—	—	—	—	—	—
1894	587.6	57.0	21.4	2.9	669.1	4.9	5.9
1895	586.0	53.5	17.4	3.1	660.1	25.1	6.3
1896	589.1	49.3	9.9	4.0	652.5	23.6	9.0
1897	587.6	44.9	8.1	4.1	644.9	23.3	9.9
1898	585.7	40.5	8.1	3.8	638.2	25.2	10.9
1899	583.1	36.2	8.1	7.4	635.0	27.1	8.9
1900	552.6	60.2	16.1	10.1	639.1	28.7	3.6
1901	551.1	61.6	78.1	14.7	705.7	32.1	5.6
1902	609.5	63.1	75.1	20.5	768.4	37.2	8.6
1903	640.0	55.5	75.1	27.5	798.3	38.4	6.3

(*a*) **La valeur en capital des annuités terminables est calculée au taux de 2 3/4 %.**

(*b*) **Il s'agit de sommes empruntées dans un but spécial : construction de casernes, travaux militaires, chemin de fer de l'Ouganda, etc.**

La guerre du Transvaal et les affaires de Chine ont contribué à augmenter la dette de 149.482.000 livres sterling, le solde du coût soit 67.684.000 livres sterling a été fourni par les recettes du budget.

Le Parlement a voté en 1903, une des plus importantes lois qui lui aient été soumises depuis longtemps : celle qui concerne l'achat des propriétés rurales irlandaises.

L'idée qui a inspiré le projet de loi n'est pas nouvelle. A diverses reprises, depuis vingt ans, des mesures législatives ont été prises pour faciliter aux tenanciers d'Irlande l'acquisition des terres cultivées par eux ; mais ces mesures, quoique bienfaisantes, n'ont eu qu'une portée limitée : elles n'ont transformé en propriétaire que 80.000 fermiers environ sur 500.000. Cette fois, il s'agit de tout autre chose, d'une opération bien plus vaste qui embrasserait à peu près les quatre cinquièmes des domaines ruraux de l'île et coûterait, suivant les prévisions officielles, deux milliards et demi de francs. Gladstone, en 1886, avait proposé, lui aussi, une combinaison d'ensemble ; mais celleci différait, à beaucoup d'égards, de celle qui vient d'être imaginée par les conservateurs. Il y a dix-sept ans, l'expropriation des « landlords » apparaissait comme l'accessoire et la conséquence de la création d'une Irlande presque autonome. Le grand ministre libéral, en proposant le « home rule », reconnaissait qu'il ne serait pas possible de laisser les propriétaires fonciers à la merci d'un gouvernement irlandais à peu près indépendant. Aujourd'hui, il n'est plus question du « home rule ». Le projet agraire

se présente seul ; il se suffit à lui-même. Le gouvernement anglais, loin d'y voir un acheminement vers l'autonomie irlandaise, espère au contraire que les habitants de l'Irlande, satisfaits du règlement du problème agraire, renonceront à leurs revendications politiques et cesseront de protester contre l'union accomplie depuis un siècle. C'est une prédiction qu'on a le droit d'accueillir avec quelque scepticisme.

Comme la plupart des grandes lois anglaises, le Land Purchase Act, est d'une extrême complication. Tout ce qu'on peut faire est d'en indiquer ici les traits essentiels.

Le plus frappant, c'est le caractère facultatif de l'opération projetée. Aucun propriétaire n'est obligé de vendre. Aucun fermier n'est contraint d'acheter. L'Etat n'interviendra que si les deux parties se sont mises d'accord. Seulement, il ne leur laisse pas carte blanche pour fixer le prix. Pour qu'il y ait lieu à application de la loi nouvelle, c'est-à-dire à payement par l'Etat du prix de vente aux lieu et place du fermier, il faudra que ce prix ne soit ni inférieur à un minimum, ni supérieur à un maximum que l'Act détermine, en prenant pour base le loyer actuel, et en exigeant que ce loyer soit réduit avant de servir à la fixation du prix d'achat. Supposons, par exemple, un loyer actuel de 2.500 francs judiciairement fixé, en vertu de la loi de 1881. La condition mise par l'Etat à l'aide offerte par lui, c'est que ce chiffre soit diminué de 10 0/0 au minimum et de 30 0/0 au maximum, que par conséquent il soit ramené, d'un commun accord, à 2.250 francs au plus et à 1.750 francs au moins, et que sa capitalisation s'opère, d'après un taux imposé par la loi, sur la base arrêtée ainsi entre les parties. Sinon, celles-ci sont libres, naturellement, de conclure tous les contrats qu'il leur plaira. Mais elles n'auront pas en ce cas le concours financier des pouvoirs publics.

En quoi consiste ce concours ? Il est très efficace. L'Etat paye comptant, en espèces, le prix de vente au propriétaire vendeur, sans retenue ou délai d'aucune sorte. Et il rentre dans son débours au moyen d'annuités que lui payera le fermier acquéreur. Ces annuités seront nombreuses. Il n'en faudra pas moins de 68 1/2 pour que le nouveau propriétaire s'acquitte envers l'Etat.

L'Etat aura, pendant au moins deux tiers de siècle, presque tous les petits propriétaires irlandais pour débiteurs. Seront-ils des débiteurs exacts ? La rentrée de cette énorme créance annuelle, qui porra atteindre ou dépasser 100 millions de francs, est-elle bien assurée ? Le gouvernement n'en doute pas ; du moins

il déclare qu'il en est sûr. En tous cas, comme le prix d'achat aura été fixé sur la base du fermage actuel réduit, l'annuité à la charge du premier acheteur sera moindre que son loyer actuel, et il aurait tort de se plaindre.

Ce n'est pas tout. On vient de voir que l'Etat prête le prix d'achat au fermier qui achète la terre. Il ne s'en tient pas là. Pour décider le propriétaire actuel à vendre, l'Etat lui fait un cadeau. Il ajoute au prix d'achat un supplément en capital, supplément que le vendeur encaissera sans que l'acquéreur en soit grevé. Le projet affecte à cet usage une somme qui n'est pas moindre de 300 millions de francs, et qui sera distribuée entre les vendeurs, afin de diminuer dans leur âme le chagrin de la dépossession.

Le ministre des Finances aura donc à se procurer, d'une part 300 millions de francs à fonds perdus, sorte de pourboire donné aux propriétaires qui consentiront à vendre, d'autre part une somme qu'on peut évaluer à deux milliards et demi, représentant le prix d'achat, et dans laquelle il rentrera au moyen des annuités qui seront payées par les acquéreurs. On empruntera cette énorme somme en rente 2 3/4 0/0 qui sera émise au fur et à mesure des besoins, et qui sera pendant les trente premières années à l'abri de toute conversion. Pendant les trois premières années, les avancés ne peuvent dépasser par an un montant de cinq millions de livres.

Comme on le voit, l'opération projetée est une des plus gigantesques et des plus hardies qui aient été tentées. Lors de la première et de la deuxième lecture, qui ont eu lieu, l'une le 25 mars, l'autre le 4, le 5 et le 7 mai, tous les partis se sont trouvés d'accord pour en approuver le principe. Il y a eu des critiques de détail. Les députés irlandais et les libéraux leurs alliés, notamment M. Morley, ont formulé des réserves : ils ont trouvé qu'on faisait la part trop belle aux propriétaires. Certains conservateurs ont déclaré, au contraire, que le ministre traitait trop bien les fermiers. Mais il ne s'est rencontré, en somme, que 26 voix contre 443 pour repousser la seconde lecture, et tout le débat a offert le spectacle d'une bonne entente et d'une cordialité qu'on n'avait pas vues depuis bien longtemps régner à Westminster. La grande œuvre d'apaisement tentée par M. Balfour et ses collègues se présente donc avec les meilleures chances de succès. Si elle réussit, les conservateurs anglais auront, cette fois encorecore, exécuté une manœuvre dont leur histoire offre plus d'un exemple : ils auront emprunté, pour le réaliser avec une

ampleur, une énergie et une audace étonnantes, un des principaux articles du programme de leurs adversaires.

La loi est entrée en vigueur le 1er novembre 1903. Le résultat pour les trois premiers mois comprend la vente de 135 domaines, représentant 3.070 tenanciers, le prix d'achat s'élève à 1.500.000 livres. Le montant de « purchase money », qui peut êt?re avancé par l'Etat, durant la première année est de cinq millions de livres ; dans l'état actuel du money market, le Chancelier de l'Echiquier ne peut se procurer cette somme sans une perte considérable pour l'escompte. La perte sera couverte par des prélèvements sur des fonds irlandais hypothéqués à cet effet. Jusqu'ici le taux moyen d'achat implique une réduction de 20 à 30 0/0 sur les rentes (fermages), existantes. Les opérations de l'Act ont été entravées non pas seulement par des litiges entre landlords et tenanciers relativement aux prix, mais encore par une décision des tribunaux, que le boni de 12 millions £ ne peut être accordé pour son usage propre à un landlord qui est seulement un propriétaire limité à vie, mais doit être divisé entre tous ceux qui ont un droit de famille sur le domaine. Or, le but était de donner au landlord actuel un encouragement de vendre, en lui donnant la part du boni pour son usage : un amendement de l'Act de 1903 sera introduit dans la session de 1904 pour écarter cette difficulté et rendre clair que les 12 millions ont été accordés au limited owner (1).

*
* *

En 1903, le commerce extérieur de la Grande-Bretagne a atteint sans les métaux précieux 904 millions, contre 879 millions en 1902. C'est le total le plus élevé de la dernière période quinquennale, ainsi qu'on le voit par le tableau ci-dessous (milliers de livres sterling).

Années	Importations	Exportations	Réexportations
1899	485.035	264.492	65.042
1900	523.075	291.192	63.181
1901	521.990	280.022	67.841
1902	528.860	283.539	65.810
1903	542.906	290.890	69.557

(1) Il y a deux sortes de tenanciers, ceux dont la rente a été deux fois réduite par les tribunaux; le minimum de réduction demandé par

Il faut tenir compte de la hausse des prix et du stimulant, du redoublement d'activité qui suit la restriction et les entraves apportées par une guerre. Non seulement il a fallu payer beaucoup plus pour le coton, par suite de la spéculation excessive dans cet article, mais encore pour le froment et la farine, pour la soie, le bois, le chanvre et le lin. Les exportations ont été grossies par les expéditions de diverses marchandises faites par spéculation dans l'Afrique méridionale, et par une meilleure demande pour les Indes. Il y a eu amélioration de prix pour le fer, l'acier, les cotonnades, le cuivre, le sel, mais non dans les laines et les huiles. La diminution dans l'exportation des navires neufs est sensible, la valeur en tombe de 9.149.444 livres en 1901, à 5.871.575 en 1902, à 4.285.485 en 1903.

Voici le détail en mille livres :

Importations	1903	1903 comp. à 1902	1903 °/₀	1902	1901
Aliments, boissons, tabac	232.506	+ 8.102	+ 3.6	224.403	224.761
Matières premières	173.559	+ 4.512	+ 2.7	169.046	167.199
Objets manufacturés	134.659	+ 2.179	+ 1.6	132.479	127.429
Prod. divers, colis postaux	2.182	— 278	— 11.3	2.4'1	2.598
	542.906	+ 14.515	+ 2.7	528.391	521.990
Exportations					
Aliments, boissons, tabac	16.363	— 756	— 4.4	17.118	15.606
Matières premières	35 380	+ 783	+ 2.2	34.597	36.229
Objets manufacturés	234.891	+ 7.354	+ 3.3	227.537	223.823
Prod. divers, colis postaux	4.256	+ 85	+ 2.0	4.171	4.294
	290.890	+ 7.466	+ 2.6	283.424	280.022
Réexportation	69.557	+ 3.742		65.815	67.842

La différence nette en faveur des importations, résulte du rapprochement que voici : (millions de livres) y compris les métaux précieux :

	1901	1902	1903	Différence sur 1902
Importations	554.2	559.8	581.9	+ 22.1
Exportations	373.9	375.4	399.7	+ 24.3
	180.3	184.4	182.2	— 2.2

l'Etat en ce cas dans le purchase money est de 10 0/0, le maximum 30 0/0; dans le second cas, celui de tenancier dont la rente à été révisée une seule fois, le minimum doit être de 20 0/0, le maximum de 40. Mais des arrangements en dehors de ces limites peuvent être sanctionnés dans cas spéciaux.

(1) Quant aux métaux précieux nous trouvons (en mille livres):

	Importations. 1901	1902	1903	Exportations. 1901	1902	1903
Or	20.716	21.629	28.657	13.965	15.409	27.767
Argent	11.502	9.764	10.310	12.049	10.716	11.466

L'importation de l'cr en 1903 a progressé de 7.028.000 livres, celle de

Si l'on examine les chiffres de l'importation, sur 543 millions de livres, 232 représentent des articles d'alimentation, des boissons et du tabac, c'est-à-dire 43 % pour la consommation directe. M. A. J. Wilson attire l'attention sur la signification qu'auraient des entraves provenant de droits d'entrée. En 1903, il a été importé 88 millions de cwt. de pommes dont le Canada a fourni 12 % ; le Canada a fourni 9 % seulement de l'ensemble des céréales ; les importations de l'Australie et des Indes sont soumises à de grandes variations. Ira-t-on gêner les importations des Etats-Unis, de la Russie, de l'Argentine, du Danube, afin de stimuler la production dans les colonies. Cette universalité et cette abondance de sources d'approvisionnement contribue au bon marché en Angleterre : un fournisseur remplace aussitôt celui qui est en déficit ; en 1903, la Russie a envoyé 17.176.000 cwt., contre 6.540.000 en 1902. La sécheresse persistante en Australie, a entravé les expéditions de moutons, aussitôt l'Argentine a pris la place. Quant au bois, le Canada n'en fournit que 7.3 %. M. Wilson fait observer que tout ce que l'Angleterre achète au dehors a pour conséquence d'améliorer la capacité de production, d'abaisser le prix de revient. Quel avantage la masse du peuple retirerait-elle d'un retour à la protection ?

Les exportations sont en plus-value de 2.6 0/0. Il paraîtrait qu'une exportation considérable de toute sorte de produits, depuis les souliers jusqu'au matériel de chemins de fer, a été faite vers l'Afrique du Sud. En outre, une portion des expéditions dans les colonies anglaises est due aux avances, aux prêts de capitaux faits par la métropole. Il est vrai que c'est la même chose pour l'Argentine, le Brésil, le Mexique, le Chili. Quant au charbon dont il a été exporté pour plus de 27 millions, les trois meilleurs clients sont l'Allemagne, la France et l'Italie. Les Etats-Unis ont été de bons acheteurs de laine, de fonte, de tôles, de tissus, de verrerie, de coutellerie, de dentelles, de ciment. Ira-t-on les aliéner par un droit sur les céréales ? Les colonies anglaises ont pris 18 % des matières textiles, fabriquées en Angleterre.

M. P. G. Craigie, président de la Société de Statistique de Londres, dans son discours inaugural de la session 1903-04, a fait ressortir, qu'en 1854, avec une population de 27 millions

---

l'argent de 546.000, 'exportation de l'or de 12.357.000 livres, de l'argent de 750.608 livres, sur 1902. Le solde en faveur de l'importation a été de 890.000 en 1903, de 6.220.000 en 1902, 6.751.000 en 1901.

d'habitants, les importations de produits alimentaires, s'élevaient dans le Royaume-Uni, à 59 millions de livres, sur un total de 134 millions (soit environ 2 £ 2 sh. par tête), en 1876, les produits alimentaires importés montent à 153 millions ou 4.67 £ par tête, d'une population de 32 3/4 millions. En 1902, pour 42 millions, on arive à 220 millions de livres ou 5 £ par tête ; Sir Robert Giffen a calculé à 468 millions de livres (11 livres par tête), la dépense annuelle en aliments et en boisson, dont la moitié est importée.

La quantité de tabac consommé est de 1.04 livre (poids) en 1852, 1.92 en 1902, de vin, 0.25 d'un gallon, en 1852, 0.36, en 1902 ; celle de thé a progressé de 2 livres, en 1852, à 6 livres, en 1902, de sucre de 33 à 78 livres.

Le commerce franco-britannique a fait l'objet, en 1903, d'un substantiel rapport du consul de France à Londres, M. Jean Périer, et d'une étude de M. Pierre Leroy-Beaulieu, dans la *Revue des Deux Mondes*, du 15 décembre 1903. D'après la douane française, un tiers des exportations de la France va en Angleterre, et la France prend 13 % de son importation totale en Angleterre ; elle vend aux Anglais deux fois et demie plus qu'à toutes ses colonies, et deux fois qu'à la Belgique. En Angleterre, la France figure au troisième rang des fournisseurs et au quatrième rang des clients. M. Périer évalue à 90 millions la valeur des marchandises françaises qui ne font que passer dans les ports anglais, pour y être transbordées, et à 100 millions au plus celles que la Grande-Bretagne achète, pour les revendre à d'autres. Le caractère essentiel du commerce entre la France et l'Angleterre est d'être particulièrement complémentaire de la production des deux pays ; l'une des causes qui rendent ce commerce complémentaire, est la dissimilitude climatérique et géologique, l'autre, la dissimilitude des aptitudes des deux races. Le Royaume Uni est une immense usine de transformation : grâce à la richesse de ses mines de houille et de fer, il peut se procurer la force et construire les machines qui permettent de manufacturer économiquement toutes les matières premières ; aussi celles-ci affluent-elles pour s'en retourner, sous forme d'objets fabriqués. Le sol britannique ne suffisant pas à nourrir de nombreux habitants, l'Angleterre, pour que la main-d'œuvre ne manquât pas à son industrie croissante, a ouvert ses portes aux produits alimentaires du dehors.

La France vend à l'Angleterre des vins (en 1902, le tiers en volume et la moitié en valeur des vins importés, viennent de

France ; 68 °/₀ sont du vin de Champagne ; la guerre du Transvaal a fait baisser les vins de Champagne de 81.000 hectos à 58.000,de 1901 à 1902, les grands vins de Bordeaux et Bourgogne de 19.000 à 10.000 hectos) ; après les vins, ce sont les eaux-de-vie, puis les primeurs, fruits, légumes, fleurs et plantes, les conserves de sardine, les produits forestiers, le beurre, les œufs, les volailles (mais ici la France sent la poussée des concurrents étrangers, Danemark, Russie), le sucre, mais très peu de viande. L'Angleterre est le meilleur client de la France, pour les articles de luxe ou de fantaisie : articles de Paris, meubles, horlogerie, bijouterie, tissus de laine, de soie, les vêtements, les vêtements de femmes surtout, les instruments d'optique, des cuivreries. L'Angleterre vend à la France : de la houille, du fer, des cotonnades, des articles de jute et de lin, certains lainages, des produits chimiques communs, puis de la laine, du coton, du chanvre, du jute, des métaux, du caoutchouc, des peaux, du suif, du thé, des biscuits et des confitures.

Voici le prix de quelques-uns des grands articles de commerce :

	Froment	Orge	Avoine	Beurre	Bœuf		Mouton	Pommes de terre	Riz de Rangoon
					Inferior.	Prime	Prime		
1903	per qr. £ s d	per qr. £ s d	per qr. £ s d	280 lbs £ s d	8 lbs s d	8 lbs s d	8 lbs s d	per ton. £ s d	pcwt s d
Jan. 1 ...	1 5 0	1 3 11	0 16 10	1 3 0	3 6	5 2	6 4	4 0 0	6 10 1/2
Fin Mars.	1 5 3	1 2 6	0 17 0	1 3 3	2 8	4 8	6 2	5 0 0	7 1 1/2
» Juin.	1 7 9	1 0 7	0 18 6	1 4 3	2 10	4 4	5 8	7 10 0	7 9
» Sept.	1 6 3	1 3 9	0 15 9	1 5 0	2 6	4 6	5 6	4 0 0	7 6
» Déc..	1 6 5	1 4 8	0 16 2	1 4 3	2 4	4 4	6 0	5 10 0	6 3
	+ 0 1 5	+ 00 9	— 0 0 8	+ 0 1 3	— 1 2	— 0 10	— 0 4	+ 1 10 0	— 0 7 1/2

	Coton		Laine	Soie	Lin	Chanvre	Jute
	Raw— Middlg Upland.	Yarn — 32's Twist.	NS W'les Un-washed	Cossimbuzar	Riga ZK.	Manila	
1903	per lb. d	per lb. d	per lb. d	per lb. s d	per ton. £ s	per ton. £ s d	per ton. £ s d
Janvier 1	4·64	7 3/8	10 1/2	11 6	32 10	37 0 0	13 5 0
Fin Mars.................	5·32	7 11/16	10 1/2	11 9	32 0	36 10 0	14 10 0
» Juin..................	6·64	8 7/8	11	11 9	31 10	34 10 0	14 10 0
» Septembre.	6·06	8 5/8	9 1/2	11 9	34 15	36 15 0	12 16 3
» Décembre......... ..	6·96	9 5/8	9 1/2	12 6	40 0	39 10 0	12 17 6
	+ 2.32	+ 2 1/4	— 1	+ 1 0	+ 7 10	+ 2 10 0	— 0 7 6

	Fer			Houille	Cuivre	Etain	Plomb	Salt-petre
	Fonte d'Ecosse	Barres	Rails d'acier	Best Walls'nd London	G.M B.	Straits	English Pig.	English Refined
1903	per ton. £ s d	per ton £ s d	per ton. £ s d	per ton. £ s d	per ton. £ s d	per ton. £ s d	per ton. £ s d	per cwt. £ s d
Janvier 1	2 13 4 1/2	6 5 0	5 10 0	0 18 6	53 7 6	120 15 0	11 1 3	1 1 0
Fin Mars........	2 16 6	6 10 0	5 10 0	0 16 9	63 2 6	137 5 0	12 15 0	1 1 0
» Juin.	2 12 0	6 10 0	5 10 0	0 15 6	56 10 0	126 15 0	12 0 0	1 0 3
» Septembre ..	2 10 0	6 7 6	5 2 6	0 15 6	55 2 6	115 10 0	11 5 0	1 0 3
» Décembre...	2 9 1	6 2 6	4 15 0	0 16 9	56 12 6	128 7 6	11 8 9	1 0 6
	-0 4 3 1/2	—0 2 6	—0 15 0	—0 1 9	+3 5 0	+7 12 6	+0 7 6	—0 0 6

	Sucre		Thé	Café	Pétrole	Huile d'olive	Suif	Indigo
	Jaggery	West India Syrups	Congou	Ceylon				
1903	per cwt. s d	per cwt. s d	per lb. d	per cwt £ s d	per gal d	per tun. £ s d	per cwt. £ s d	per lb. s d
Janvier 1........	7 6	13 1 1/2	3	4 5 0	6 1/16	32 0 0	1 12 9	3 5 1/2
Fin Mars........	7 6	13 1 1/2	2 1/2	3 12 0	5 5/16	32 10 0	1 12 0	3 11 1/2
» Juin	7 0	12 7 1/2	4	3 10 0	5 3/16	32 10 0	1 9 0	3 11 1/2
» Septembre ..	7 3	12 9	4	3 15 0	5 7/16	32 15 0	1 8 3	3 11 1/2
» Décembre...	7 9	14 9	3 1/2	3 15 0	6 7/8	31 15 0	1 7 6	3 11
	+0 3	+1 7 1/2	+0 1/2	—0 5 0	+0 13/16	—0 5 0	—0 5 3	+0 5 1/2

L'année 1903 n'a pas été bonne, au point de vue agricole ; elle a été marquée par des pluies excessives, qui dépassent le record de 1879, l'*année noire*. Il s'est produit des inondations dans presque tous les districts, avec des dégâts considérables. Toutefois, la récolte du foin a été abondante. Ce sont les céréales qui ont le plus souffert des intempéries.

Les dommages subis par les différentes récoltes ressortent bien des chiffres de la production et des surfaces ensemencées. Les emblavures ont subi une nouvelle diminution de 18.000 hectares, tandis que la production du blé a été estimée inférieure de 3.150.000 hectolitres à la précédente, déjà déficitaire par rapport à celle de 1901. La moyenne du rendement à l'hectare est tombée de 28 hect. 40, en 1902, à 26 hect. 05, en 1903. On a observé une décroissance parallèle pour l'orge, dont la production n'a fait que diminuer depuis quelques années. La surface ensemencée en cette céréale a encore diminué de 20.225 hectares, la production de 52.500 hectolitres et le rendement à l'hectare de 2 hect. 44. De son côté, l'avoine n'a fait que gagner en faveur, depuis quelques années, l'accroissement de la superficie ensemencée ayant été, cette année, de 32.360 hectares sur celle de 1902, laquelle était en augmentation de 24.270 hectares sur 1901. Toutefois, par suite des conditions climatériques adverses, la production

de cette céréale a été inférieure de 1.795.000 hectolitres à celle de 1902. La superficie en pois a aussi augmenté, mais la production en a diminué en raison de l'inclémence du temps.

La production des pommes de terre a également baissé par rapport à l'an dernier, tant sous le rapport de la superficie que du rendement. On estime que ce dernier ne sera que de 5.16 tonnes à l'acre (l'acre = 0 hect. 4046) contre 5.57 tonnes l'année précédente. La superficie des prairies artificielles a aussi décru de 10.740 hectares, tandis que celle des prairies naturelles a augmenté de 51.730. Au reste, le rendement des unes et des autres a diminué, soit un abaissement à l'hectare de 28 hect. 14 à 26 hect. 33 pour les premières et de 23 hect. 53 à 22 hect. 08 pour les secondes.

Voici le tableau des principales récoltes avec les superficies ensemencées et le rendement par unité de surface :

Blé	16.675.000	639.700	26 05
Orge	20.816.000	751.760	27 68
Avoine	43.638.000	1.270.230	34 35
Fèves	2.608.000	96.620	26 98
Pois	1.681.000	73.160	22 98

A la fin de 1903, le prix était de 26 sh. 7 pour le froment, de 23 sh. 2 pour l'orge, de 15 sh. 9 pour l'avoine. Depuis le commencement de l'année, le prix avait varié de 24 sh. 11 en janvier, à 30 sh. 3 en septembre (prix le plus élevé), pour le froment. Avec les arrivages de blé nouveau indigène, les prix n'ont presque fait que baisser, en raison de la qualité inférieure et de l'humidité des arrivages, sans que l'on eut noté d'amélioration sensible. Les cours de l'orge ont subi des fluctuations importantes, le prix le plus bas a été 19 sh. 11 en juillet, le plus élevé 25,6. Les avoines ont été au plus bas, 15 à 16 sh. de septembre à décembre, au plus haut, à 18 sh. entre mai et avril. Dans les 8 dernières années, le prix le plus élevé a été pour le blé 34 sh. en 1897, pour l'orge 28 sh. 5 en 1898, en 1901 pour l'avoine à 19 sh. 3. La suppression du droit d'entrée a eu si peu d'effet, qu'on s'est à peine aperçu du moment où elle est entrée en rigueur.

Voici un tableau représentant la valeur de l'importation de certains produits agricoles pour les trois dernières années :

	1901	1902	1903
	—	—	—
Bétail pour abattoir	8.840	7.814	9.209
Bœuf frais	8.906	7.905	8.366
Mouton frais	6.598	6.914	7.826
Lard	13.590	13.426	13.619
Jambon	4.528	3.858	3.142
Viande morte	39.982	38.821	39.440
Volaille et gibier	980	1.059	1.203
Œufs	5.495	6.308	6.617
Fromage	6.227	6.412	7.054
Beurre	19.297	20.526	20.798
Margarine	2.556	2.569	2.316
Saindoux	4.037	4.118	3.870
Froment	23.081	27.079	29.940
Farine de froment	10.341	8.925	9.722
Maïs	12.387	11.713	12.464
Orge	6.163	7.131	7.219
Avoine	6.347	5.041	4.253
Haricots	629	703	594
Petits pois	747	740	690
Ognons	869	999	1.003
Pommes de terre	1.851	1.589	2.602
Tomates	733	700	951
Pommes crues	1.182	1.923	2.781
Poires	296	439	326
Prunes	243	515	922
Fleurs	224	267	248
Grains, trèfle et herbe	611	740	1.008
Laine, brebis ou agneau	21.504	19.924	20.622

Le *Times*, fait suivre le tableau de cette observation :

« Il est intéressant à remarquer que tous ces articles, à l'exception du maïs, peuvent très facilement être produits chez nous. Il est aussi intéressant, et même étonnant, que ce soit la Russie qui tienne la tête parmi nos fournisseurs d'œufs ; elle figure pour 1.866.421 fr. sur le total de 6.617.619 fr. La France qui, jusqu'en 1897, était au premier rang est maintenant au cinquième pour une somme de 670.104 fr. seulement.

« Notre importation de beurre d'une valeur de 20.798.706, a comme provenance les nations suivantes : Danemark, 9.572.439 ; France 2.351.401 ; Russie, 2.190.560 ; Hollande, 1.718.692 ; New-Zeeland, 1.435.022 ; la Suède, 1.108.980. Le reste est venu de peuples divers.

La situation de l'agriculture anglaise a fait l'objet d'études dans les dernières années, parmi lesquelles nous signalerons l'ouvrage de M. Albert Dulac, *Agriculture et libre-échange en*

Angleterre, celui de M. Hermann Lévy, *die Lage der englischen Landwirtschaft in der Gegenwart*. M. Dulac arrive à la conclusion que si les prix de vente sont plus bas, les prix de revient sont aussi moins élevés ; si les prix de vente se maintiennent relativement élevés, on spécialise de plus en plus la production pour les obtenir. On sait, dit M. Dulac, que le prix de revient se réduit d'autant plus, que la production est plus intense, et c'est là que gît le secret véritable de la force de résistance des fermiers anglais ; ils produisent en grande quantité ce qu'ils vendent à bas prix ; ou bien ils tiennent les plus hauts prix du marché par la qualité supérieure de leur production (1).

Dans les dernières années, la situation s'est améliorée en Angleterre, le fermier laborieux et intelligent a pu non seulement se maintenir, mais encore réaliser des bénéfices ; il reste aujourd'hui bien peu de fermes non louées ; on voit dans les familles agricoles deux ou trois des fils s'adonner à la culture. Parmi les éléments d'amélioration, on peut placer la hausse de la viande qui, de 1898 à 1902, a progressé de 38 sh. à 42 sh. le cwt pour le bœuf, de 29 à 37 pour le mouton, de 33 à 38 pour le bétail sur pied. On n'a pas retrouvé le prix plus élevé de 1882, que l'on déclarait alors insuffisant et ruineux, et cependant les producteurs sont satisfaits. M. Lévy fait observer que l'on a considéré la crise de 1879 à un double point de vue : les uns, comme le commencement de la fin, les autres comme une phase douloureuse de l'évolution, comme une indication de la nécessité de modifier les conditions de la production, de chercher les branches de l'industrie agricole où la concurrence étrangère était la moins dangereuse, et on les a trouvées dans la viande de première qualité, dans l'élevage, dans la production du beurre, du fromage, du lait, des fruits et des légumes. N'est-il pas remarquable par exemple, que le nombre des moutons ait moins diminué en Angleterre que dans d'autres pays depuis 30 ans : la réduction est de 62 0/0 en Allemagne, 20 en France, 6 0/0 en Grande-Bretagne. Les prophéties pessimistes ne se sont pas réalisées. L'agriculture anglaise s'est transformée, le *gentleman farmer* a cédé la place au *hard working farmer*, les grandes exploitations sont remplacées par des exploitations moyennes et petites ; les progrès techniques sont aussi remar-

(1) L'agriculture britannique n'occupe que le sixième de la population des travailleurs, 16 0/0 contre 45 0/0 en France ; le nombre d'agriculteurs par cent hectares est de 13 dans le Royaume-Uni, 19 en France.

quables que les progrès économiques. La concurrence étrangère a été un stimulant d'une rare énergie.

*
* *

L'année 1903 n'a pas été bonne pour les constructeurs de navires, ni pour les armateurs. Les frets se sont tenus à un niveau pas rémunérateur, les ordres pour de nouveaux cargo-steamers ont été très limités et ils ont été donnés à des prix qui, vu le taux de la main-d'œuvre, ne peuvent laisser de bénéfice. La grande cause de la dépression, c'est l'excès de production de tonnage. Les lignes régulières ont augmenté la dimension de leurs navires non seulement pour le service des voyageurs, mais encore comme transporteurs de cargaisons et elles acceptent des taux de fret en concurrence avec les « tramp steamers », au besoin elles vont dans plus d'un port charger et décharger. Les tramp steamers ont grandi; dès qu'une demande surgit, quelques-uns suffisent pour le satisfaire; il n'y a pas de perspective de hausse par une diminution de tonnage. Ces grands steamers ont été construits en vue de servir sur l'Atlantique ou dans des voyages aux Indes, mais on les a mis dans la Mer Noire, on les a vus caboter sur les Côtes de l'Inde, où l'effet de quelques steamers de 10.000 ou 12.000 tonnes se fait vite sentir.

La production des chantiers anglais pendant l'année 1903 a été d'environ 1.200.000 tonneaux à vapeur, simultanément il a été retiré des registres anglais 445.000 tonneaux à vapeur, dont la moitié ont été vendus à l'étranger. La production est inférieure de 300.000 tonneaux à 1902, de 474.500 tonneaux à 1891. La production de chaque année a été depuis 1897, supérieure à celle de 1903. Le tonnage à voile continue à décliner; il a été ajouté à la marine marchande anglaise 33.650 tonneaux en 1903 et rayé 110.000 tonneaux (1). représentés par huit steamers seulement,

(1) La *Shipping Gazette* publie les chiffres des lancements de navires des cent cinquante chantiers de construction navale de la Grande-Bretagne. Voici le tonnage lancé par les quatorze chantiers ayant eu la plus forte production en 1903 :

	Tonnage brut lancé	
	en 1903	en 1903
Harland et Wolff, Belfast	110.463	79.497
Swan, Hunter et Wigham Richardson, Newcastle	66.452	97.826
John Brown et Co., Clydebank	55.152	26.000

dont le *Baltic*, de la *White Star* est de 23.763 tonneaux ; elle a produit pendant ce même temps des machines ayant une force de 100.400 chevaux-vapeur. En présence de cette grande production et devant l'agrandissement de la capacité des autres constructeurs de navires et de machines, il n'est pas étonnant qu'il soit difficile d'occuper pleinement tous les établissements. A la fin de septembre 1903, il y avait en construction 889.255 tonneaux contre 1.393.465 à pareille époque en 1902, c'est une diminution considérable. Il faut ajouter 327.570 tonneaux de navires de guerre en voie d'achèvement.

L'*Economist* donne le tableau que voici, concernant le tonnage mis à flot en Angleterre en 1903 :

	A vapeur	A voile
Navires de commerce	**632 de 1.165.503**	**65 de 25.115**
— **de guerre (arsenaux)**	**4 de 28.290**	
— — **chantiers privés**	**37 de 123.600**	
	673 de 1.317.393	**65 de 25.115**

Le tonnage total est de 1.190.618 tonneaux pour 697 navires de commerce. En 1902, il avait été lancé 694 navires de commerce de 1.427.558 tonneaux, 5 navires de guerre (arsenaux) de 51.400 tonneaux, 18 navires de guerre (chantiers privés) de 42.740 tonneaux, soit 717 navires de 1.521.698 tonneaux.

Cinq steamers, mis à flot en 1903, ont été pourvus de turbines, dont deux navires de guerre, deux navires qui font la traversée du Pas-de-Calais, et un yacht.

D'après les calculs du Lloyd, la marine de commerce anglaise a eu un accroissement net de 405.000 tonneaux en 1903, 643.000 en 1902, 543.000 en 1901, 220.000 en 1900, 313.000 en 1899. En 1903, 18 0/0 du tonnage mis à flot ont été acquis par des armateurs étrangers ou coloniaux, contre 18 0/0 en 1902, 23 0/0 en 1901 et

Sir W. G. Armstrong, Whitworth et Co., Newcastle.	48.740	52.317
Russel et Co., Port Glasgow	45.810	55.610
Workman, Clark et Co., Belfast	44.738	75.932
Vickers, Sons et Maxim, Barrow	42.912	18.382
Wm. Doxford et Sons, Sunderland	39.860	43.780
Wm. Gray et Co., West Hartlepool	39.493	42.254
Fairfield Shipbldng. Co., Govan	39.053	30.290
Northumb'rl'nd Shipbuilding Co., Howdon	34.085	22.245
Furness, Withy et Co., Hartlepool	32.049	26.493
Wm. Denny et Bros., Dumbarton	30.472	40.270

1900, 19 en 1899. Les colonies anglaises avaient commandé 30 navires d'ensemble 33.793 tonneaux, l'Allemagne 9 de 26.598 tonneaux, la Norvège a pris 25.813 tonneaux, la Hollande 18.153. Hors de la Grande-Bretagne, en 1903, il aurait été construit 1.031 navires de 1.194.223 tonneaux ; sans les navires de guerre, 953 navires de 955.013 tonneaux contre 697 navires avec un tonnage de 1.190.618 construits en Angleterre. Les Etats-Unis ont construit 382.000 tonneaux, l'Allemagne 184.000, la France 93.000 tonneaux.

A la fin de décembre, il y avait en construction comme navires de commerce, 898.478 tonneaux en 1903, 1.024.067 en 1902. *Belfast* a pris la première place avec 200.333 tonneaux contre 225.940 tonneaux en 1902, *Glasgow* descend de 240.000 à 153.646, *Newcastle* figure avec 152.341 contre 168.109 tonneaux, *Sunderland* 106.187 contre 118.000, *Greenock* 105.604 contre 114.358. A la fin de 1903, il y avait en construction 150.000 tonneaux aux Etats-Unis contre 260.000, en Allemagne 102.000 contre 182.000, en France 110.000 contre 85.000.

Les termes de l'arrangement entre le gouvernement britannique et la Compagnie Cunard ont été publiés ; la Compagnie doit rester strictement anglaise, elle recevra un subside annuel de 150.000 £ et une avance de 2.600.000 £ à 2 3/4 0/0 l'an, destinée à la construction de deux navires rapides. Cette construction attend le résultat d'une enquête faite par des experts que la Compagnie a nommés pour savoir s'il y a lieu de munir les deux navires de turbines. L'accord entre le gouvernement et l'*International Mercantile Marine Company*, a été aussi rendu public, il continue les avantages dont jouissaient certaines compagnies anglaises, absorbées par une compagnie étrangère et l'on se demande dans quel but elle a été faite. (1).

La Compagnie possède 135 navires d'un tonnage d'environ un million de tonneaux. Le capital-actions est dans les mains de *voting trustees* jusqu'en octobre 1907.

---

(1) Les porteurs d'actions privilégiées de la Compagnie de Navigation Frédérick Leyland, n'ont pas touché de dividende pour le dernier semestre de 1903. L*Economist* anglais voit là un mauvais présage pour les détenteurs de titres de l'International Marine Comp. La gestion de celle-ci est entourée de réticences depuis l'absorption des quatre grandes lignes de navigation anglaises. On se rappelle que l'International Navigation Comp. de New Jersey de 1893 est devenue, en septembre 1902, l'Internat. Mercantile Marine; les cinq compagnies ont été prises en

Des *amalgamations* (fusions) ont eu lieu entre C. S. Stoan et Hunter, de Wallsend on Tyne avec la Tyne Pontoon and Dry Docks Company, entre Larra Brothers, de Bukenhead, et Charles Cammell and C°, de Sheffield.

Les craintes qu'avait fait naître la constitution du trust de l'Atlantique ne se sont pas réalisées. Il est à craindre que les opérations de l'International Company, formé avec des capitaux américains pour attirer les compagnies anglaises dans une entente, ne montrent que les prix payés ont été abominablement exagérés et ne créent un dégoût pour les entreprises de navigation, dégoût dû aux auteurs même du *combine*, sans avantage

---

possession le 1er décembre 1902. Nous avons publié dans le volume *Trusts, Cartels et Syndicats*, 2e édition, les conditions d'acquisition. On ne connaît les conditions d'achat exactement que des trois lignes :

		En espèces	En actions priv. de l'Int. Merc. Marine.	En actions ordin.
While Star.......	dollars	15.736.180	25.174.000	12.587.000
American Line...		15.844 000	18.314.000	9.157.000
Leyland Line.....		1 773.600		

On s'est procuré les espèces en vendant au syndicat de garantie 50 millions 4 1/2 Collateral trust bonds, le syndicat recevant pour 10.000 dollars en espèces versés par lui, 10.000 dollars en obligations, 500 dollars en actions privilégiées et 5.000 dollars en actions ordinaires. *L'Economist* établi comme suit le capital nominal :

		Capital nominal		Emis
Actions ordin	dollars	60.000.000	dollars	49.931.000
6 0/0 Cumul. préfér...........................	»	60.000.000	»	52.362.000
4 1/2 Collatéral Trust debent....................	»	75.000.000	»	52.000.000
Int. Navig. 5 0/0 first Mortg. Gold bonds........		20.000.000		13.686.000
Fred. Leyland et C° 4 0/0 first Navig.......	£	500.000	£	500.000
Fred. Leyland et C° 5 0/0 Cum. préf. Shares.. .	£	1.414.350	£	829.140

Au 16 janvier, le Common Stock était coté 5 dollars, le preferred 20 dollars, le 4 1/2 Collateral trust 98. Cela représente une dépréciation de 18 millions de livres. Durant les quatre années qui ont précédé la fusion, le bénéfice moyen des lignes absorbées aurait été :

White Star.....................	dollars	2.063.675
American Line	»	1.116.000
Leyland Line	»	565.000
Dominion Line.................	»	628.000
Atlantic Transport..............	»	735.000
		6.107.675

pour personne, excepté quelques-unes des compagnies absorbées, qui faisaient de bonnes affaires toutes seules

Il y a eu des grèves nombreuses, une grève de charpentiers a duré 22 semaines et s'est terminée par la soumission des ouvriers, et il y en a eu une de mécaniciens dans la Clyde.

Messrs Elder Dempster et C° ont vendu leur ligne canadienne de 14 navires (96.123 tonneaux) au Canadian Pacific Railway.

Les matériaux de construction ont varié pour les plaques d'acier de 6 livres à 5 livres 7 sh. 6 pence ; les salaires des ouvriers constructeurs de machines, charpentiers ont été légèrement réduits, mais la réduction est loin de la plus-value accordée pendant la période prospère. Le prix de nouveaux steamers est de 7 1/2 0/0 inférieur à celui du commencement de l'année, le prix de steamers modernes de seconde main a baissé de 10 0/0, celui de vieux navires de 20 0/0. Les frais d'exploitation ont diminué par la baisse du charbon, mais les gages de l'équipage et les salaires des déchargeurs dans les ports ont augmenté.

Les frets, sauf pendant une courte période à la Plata, au Danube et dans la Mer Noire, ont été bas et à peine suffisants pour couvrir les dépenses. En octobre, il y a eu une demande de navires pour transporter des charbons en Extrême-Orient. La concurrence des armateurs a fait tomber le frêt à des prix où il est presque aussi avantageux de partir avec du ballast. On a payé 8 sh. 6 d'Angleterre à Aden, 9 sh. à Colombo, Singapore, 8 sh. 3 pour Rio-de-Janeiro, 6 sh. 9 pour la Plata, 3 sh. 6 pour Malte, 4 sh. 6 pour Port-Saïd, 4 pour Constantniople. La leçon donnée par les mauvais résultats de 1903 profitera-t-elle aux intéressés ? Comprendront-ils le mal fait par l'excès de production. D'autre part, il y a des causes secondaires qui ont accentué la dépréciation. En 1883, on a transporté du blé d'Amérique gratuitement comme ballasts. En 1891, on a payé 6 sh. 6 pour du charbon de Cardiff à Bombay.

Pour la marine à voile, l'année a été désastreuse ; la concurrence des steamers empiète sur des domaines réservés jusqu'ici aux voiliers ; on se plaint aussi de la baisse des prix dont les navires primés français seraient responsables. Ceux-ci tiennent à garder la mer et acceptent des frêts très bas. Cet état de choses a amené des conférences entre les armateurs anglais, allemands et français, en vue de fixer des taux minimums de frêt sur les principales routes. On dit en Angleterre que cela n'est possible que si on met hors de service une certaine partie du tonnage,

et l'on ne croit pas que les armateurs français y consentent (1).

L'année 1903 marquera donc dans l'histoire des transports maritimes comme une des plus désavantageuses que les armateurs aient eu à supporter. La majorité des navires charbonniers anglais ont causé des pertes à leurs propriétaires. Le ralentissement général des affaires, conséquence de la crise industrielle générale et le grand nombre de navires récemment construits, ont provoqué un notable avilissement du frêt.

---

(1) L' « Association Internationale des armateurs de voiliers » vient de formuler son projet de statuts ; M. J. A. Roxburg a été élu président, et MM. J. L. Sloman et E. Pergeline, vice-présidents

Elle se réunira à Londres le 27 février; un Comité nommé spécialement *ad hoc* se réunira ensuite à Hambourg pour la constitution matérielle de la Société.

L'Angleterre, la France et l'Allemagne ont seules été représentées jusqu'ici, dans la proportion de sept, six et quatre délégués respectivement; mais, la Commission définitive destinée à donner l'existence effective à l'Association, sera composée de 5 Anglais, de 3 Français et de 3 Allemands; ces délégués pourront, à leur tour, admettre les délégués d'autres nations ayant fait adhésion à l'Association.

Le but de l'Association est d'établir, sur les meilleures indications, un tarif minimum pour les voyages au long cours, excepté en dehors du Royaume-Uni et de l'Europe; pour celle-ci, les navires auront la faculté d'accepter tels frets qu'il leur plaira. Pour les voyages pour lesquels le Comité fixera le fret minimum, les armateurs s'engagent à ne pas accepter de tarifs inférieurs, à adopter des charte-parties uniformes et à éviter toutes commissions, ristournes, etc., etc. Mais, les armateurs français pourront faire à leurs afficteurs ou chargeurs la ristourne de la surcharge d'assurance frappant les navires construits en France.

Lorsque des navires ne pourront obtenir le fret minimum, ils devront rester à l'ancre ou naviguer sur lest. Tels sont les termes dominants du programme, que nous avons *in-extenso* sous les yeux, mais qui semble devoir subir quelques modifications avant son adoption.

L'abstention des armateurs norvégiens, suédois, italiens et d'autres est à remarquer; de même, il est à noter que les cinq délégués anglais pourraient facilement avoir le dessous si beaucoup de nations étaient représentées quoique le tonnage de nos navires à voiles jaugeant plus de 1.000 tonnes, soit le double de celui de la France et de l'Allemagne réunis.

Nous extrayons du rapport d'une société de navigation française, les lignes suivantes tout à fait saisissantes qui font comprendre la situation:

« Le tonnage des vapeurs circulant sur les mers du globe a passé, de 1897 à 1903, du chiffre de 17.889.000 tonneaux bruts au chiffre de 26 millions 158.000 tonneaux, soit 50 0/0 d'augmentation en six ans.

« Simultanément et par une conséquence naturelle du ralentissement

Le tableau ci-dessous, établi pour les principaux ports, permet d'apprécier les variations des frêts de 6 en 6 mois.

De Tyne à					
Hambourg	3/10.5	3/7.5	3/7.5	3/6	4/
Gênes	5/6	4/4.5	6/9	4/6	5/3
Barcelone	6/3	5/9	6/9	6/	5/10.5
Alexandrie	5/6	5/3	6/9	4/10.5	5/3
De Cardiff à					
Gênes	5/9	4/6	7/-	4/6	5/3
Bordeaux ... Fr.	5.50	5.25	4.50	4.50	4.50
Marseille ... Fr.	7	5.50	8	6	6.25
Barcelone	6/3	6/6	7/-	6/3	6/
Las Palmas	5/6	6/3	6/6	6/3	5/9
Alexandrie	5/9	4/9	6/9	4/9	5/6

Les salaires en 1903 ont eu tendance à fléchir, mais la baisse en a été moindre qu'en 1901 et 1902. Durant ces deux années, la baisse avait été limitée à l'industrie de la houille, du fer, de l'acier et de la construction navale ; en 1903, elle s'est étendue à d'autres branches (construction de machines, verre) confection), 892.000 ouvriers ont été affectés par ces modifications ; l'importance hebdomadaire est de 38.000 livres par semaine contre 72.000 en 1902, 77.300 en 1901. Il y a eu moins de grèves en 1903, seulement 360 affectant 113.873 ouvriers qui ont perdu 2.316.000 journées, — la moyenne des grèves de 1893 à 1902 a été de 724 avec 271.000 ouvriers. Les causes principales ont été le salaire dans 214 cas, la tyrannie des trade-unions dans 25 cas. 83 grèves se sont terminées par la victoire des ouvriers, 156

---

des affaires qui a coïncidé avec ce développement des moyens de transport, les taux de fret s'écroulaient littéralement.

« Dans la direction France-Extrême-Orient, les indications suivantes parlent d'elles-mêmes :

	1900	1902	1903
	sh. d.	sh. d.	sh. d.
Frets de sortie en charbon pour Hong-Kong ...	42. 6	20 »	18 »
Retours de Birmanie, avec riz	39. 9	24 » (au plus haut)	21. 3

« Les frets sont tombés de 50 0/0. »

Actuellement, la situation paraît s'améliorer. Les prix des frêts sont plus avantageux, notamment pour les ports de la Méditerranée et de l'Extrême-Orient. Ce fait est dû en très grande partie aux événements politiques actuels et à la perspective d'une guerre possible entre la Russie et le Japon.

par celle des chefs d'industrie, 92 ont donné lieu à des compromis.

De 1899 à la fin de 1902, l'industrie du fer et de l'acier a été relativement prospère en Angleterre ; en 1903, il y a des symptômes de réaction ; la production a augmenté partout, en cinq années de 2 millions, en Allemagne, de 5 millions aux Etats Unis ; la production mondiale de 39 1/2 millions a progressé à 46 millions. Le marché anglais a subi le contre-coup du déséquilibrement des marchés étrangers et de la baisse des frêts. La production n'a pas beaucoup augmenté en Angleterre ; la construction des navires traverse une crise, les compagnies de chemins de fer et les municipalités ont restreint leurs dépenses. Le cours des n° 3 Middlesbro pig wir warrants a oscillé entre 53 et 41 sh. 6 pence. Les stocks n'ont pas augmenté. Les rails d'acier ont valu 5 livres 10 en 1901 et 1902, 5 livres 2 sh 6 en 1903.

Quant à l'industrie du coton, une hausse de 47 0/0 dans la valeur de la matière première a été une cause d'anxiété, de perte pour les filateurs et les tisseurs (1). La spéculation a jeté la perturbation dans la manufacture.

L'industrie cotonnière, a passé par une année des plus décourageantes. Au début, l'exportation aussi bien que la consommation intérieure, se présentaient favorablement, mais le marché eut rapidement à souffrir de la hausse phénoménale du prix de la matière première. Au commencement de 1903, les filateurs étudient un arrangement qui permettraient de combattre les spéculations américaines au moyen d'une combinaison dont le principe serait de restreindre considérablement la fabrication. On sait que cette combinaison n'a guère rencontré faveur auprès des filateurs du Continent à qui on avait songé pour y prendre part, et pas beaucoup non plus auprès des filateurs de toutes catégories du Lancashire. L'année 1903 a été tout à la fois une des moins satisfaisantes et une des plus remarquables que l'on ait connues. Pendant les trois années antérieures la récolte du coton aux Etats-Unis n'avait guère varié de volume ; la consommation au contraire, avait considérablement augmenté, aux Etats-Unis notamment. Il s'en était suivi un accroissement et presqu'une disparition totale des stocks accumulés en 1897 et 1898. C'est

(1) 90 compagnies de filatures, avec un capital de 3.500.000 livres, ont perdu 45.322 livres ou 1 1/4 0/0. En puisant dans les réserves, il a été possible de distribuer des dividendes.

sur ce fait que s'est échafaudé une campagne de hausse d'une étendue, d'une audace, et d'une persistance inconnues jusqu'alors. Aussi bien l'année 1903 a-t-elle vu s'établir de véritables *records*. Du moins la génération actuelle n'a-t-elle jamais vu des transactions de pareille envergure ou pareille surexcitation dans la *corbeille* des diverses bourses du marché des cotons.

L'état de prospérité et d'inquiétude d'esprit dans lequel le commerçant non spéculateur et le consommateur de la matière ont vécu ne peut que se comparer à ce qui se passa, bien peu en ont encore le souvenir personnel, au moment de la guerre civile en Amérique il y a quelque quarante ans. Au début de l'année, Liverpool avait le plus petit stock de coton qu'on y eût vu depuis 1887 ; à la fin de l'année, il aurait fallu remonter à 1881 pour constater un aussi bas niveau. Quant à la question du volume définitif de la récolte, elle est encore entourée de mystère. Le gouvernement des Etats-Unis affirme qu'elle ne dépassera pas dix millions de balles, tandis que des experts qui font autorité maintiennent qu'elle sera d'au moins onze millions et demi de balles. Au surplus, les filateurs, si l'on prend le monde entier, ne sont pas mal approvisionnés et s'efforcent en outre, plus ou moins de concert entre eux, de faire capituler le *Ring* américain. Il va sans dire que les cours du coton pendant toute l'année ont subi des oscillations violentes. La cote du *middling* américain était à 4.64 pense par livre au début de l'année : au 29 décembre on la trouve à 7.5 pence, en tendance faible toutefois, puisque le dernier jour de l'année on ne faisait que 6,96.

La hausse des sucres qui se produisit au moment de la convention, et qui se produisit en présence d'une grande surabondance de stock, fut immédiatement considérée par les partisans de l'abolition des primes comme faisant la démonstration de leurs prédictions. Les événements justifieront-ils, dans l'avenir, la conclusion qu'ils tiraient de la hausse ? En l'admettant même, il semblerait au *Times*, que la hausse, dans l'espèce, ne fût guère que le fait de la réaction à laquelle il fallait s'attendre après une longue période d'affaissement. Elle n'a pas réussi à se maintenir et l'on peut affirmer que tant qu'on n'aura pas épuisé la récolte 1902-1903, et pendant une partie de l'année actuelle, il y a peut-être bien encore matière à spéculer à la baisse. Tels quels les cours ne diffèrent pas, essentiellement .de ce qu'ils étaient en septembre 1902. et la position, aujourd'hui comme alors, est régie par le trop-plein des stocks.

Le commerce des thés, a subi une certaine transformation. La

consommation n'a pas cessé de croître, mais la préférence qu'elle a paru marquer pour les thés bon marché a eu, pour effet, d'amener sur la place de Londres des thés de Chine de bas prix : on en a même réexpédié des Etats-Unis ici. Les livraisons de thé de Chine qui n'avaient été que de 24 millions de livres anglaises (dont 13 millions de livres pour la réexportation) en 1902, ont été de 27 millions (dont 12 millions de livres pour la réexportation). Le commerce d'exportation des thés de Chine, pris dans son ensemble, aurait atteint, du moins l'évalue-t-on à ce chiffre, 219 millions de livres anglaises ; et, bien que les thés de l'Inde et de l'île de Ceylan commencent à être goûtés en Russie, la consommation de l'Empire moscovite a absorbé très facilement une abondante récolte de thés de Han-Kéou de qualités fines.

Du commerce des vins en général, une circulaire londonnienne dit que l'année 1903 lui a fait subir des diminutions sérieuses, qui ne paraissent, toutefois, avoir été bien considérables quant aux vins français, s'il faut en juger par les chiffres qu'elle cite. Les importations de vins français non mousseux, pendant les onze premiers mois de l'année, se sont élevées à 4.743.000 gallons anglais (d'environ 4 1/2 litres au gallon), contre 4.865.000 gallons en 1902. Les vins de Champagne ont même joui de quelque augmentation, voire même d'une augmentation relativement importante si l'on ne prenait que le chiffre des importations qui furent, en 1903(de 1.245.000 gallons anglais, contre 1.146.000 gallons en 1902, même période. Si l'on prend, au contraire, les retraits de douane, l'augmentation disparaît. Les importations des vins rouges d'Espagne ont éprouvé un recul : les importations, qui avaient été de 2.341.000 gallons pendant l'année précédente, n'ont été que de 1.888.000 gallons en 1903. Le vin d'Oporto, qui semblait reprendre grande faveur depuis quelques années, a baissé de 463.000 gallons. Baisse, également, des vins australiens, dont les importations, pendant les onze premiers mois de l'année, n'ont été que de 528.000, gallons contre 917.000 gallons pendant les premiers onze mois de 1902.

L'année 1903 n'a pas présenté d'événements très caractéristiques pour le marché des charbons (1). La baisse affirmée en 1902 s'est maintenue et même accentuée, sans grands écarts de

---

(1) Nous empruntons ces indications à la circulaire 2608 du Comité central des houillères.

prix. Les débuts de l'année avaient été plutôt satisfaisants. Les propriétaires de mines achevaient en Angleterre d'exécuter les contrats passés avec l'Amérique au moment de la grève de Pensylvanie, d'autre part, l'industrie semblait se ranimer. Dans le deuxième semestre, ces bonnes impressions se sont dissipées. Les projets fiscaux de M. Chamberlain ont jeté un certain trouble ; il y a du malaise, de la défiance vis-à-vis de l'avenir. Le marché des cokes et des charbons à coke a été particulièrement touché. La deuxième quinzaine de décembre a bénéficié d'une notable animation. Les achats importants de combustible en vue d'une guerre éventuelle en Extrême-Orient entre la Russie et le Japon ont raffermi les prix. Dans l'ensemble de l'année, la tendance a été vers un affaissement progressif des prix. Il n'y a pas eu de grève importante, ni en Angleterre, ni dans les autres pays producteurs. Les propriétaires ont dû faire des concessions. Dans le pays de Galles, les ouvriers mécontents de l'échelle mobile des salaires menaçaient au commencement de l'année, de faire une grève générale dans le bassin. Soutenus par la fédération du Pays de Galles, qui a des réserves dépassant 4 millions de francs, ils demandèrent la création d'un Comité de conciliation mixte et permanent ayant pour mission de régler les salaires analogue à celui des districts fédérés du centre de l'Angleterre. Un accord a été conclu le 31 mai : on a constitué un comité mixte qui fonctionnera jusqu'à la fin de 1905 et qui a pour mission d'arbitrer les conflits se produisant dans l'exploitation et de régler les salaires. Dans les districts fédérés du centre de l'Angleterre, la durée du Comité de conciliation a été prolongé jusqu'en 1909. Il y a eu baisse de salaires dans les différents districts. La baisse avait commencé en 1901, mais les réductions de 1903 sont bien moindres que celles de 1902. A diverses reprises, en 1903, les propriétaires ont demandé des réductions de salaires qui ont été repoussées par les Comités de conciliation ; ils ont obtenu une partie de ce qu'ils demandaient. Les ouvriers ont fait une très vive résistance.

Voici les chiffres des exportations de houille, coke, briquettes et de charbons de soute chargés pour leur usage par les navires faisant le commerce extérieur.

	Ventes à l'exportation	Charbons de soute	Total
	mille tonnes		—
1898	36.562	11.264	47.827
1899	43.111	12.226	55.338
1900	46.098	11.752	57.850
1901	43.765	13.587	57.353
1902	44.898	15.148	60.046
1903	46.623	16.800	63.423

La valeur du charbon exporté était de 27.581.136 livres en 1902, de 27.262.780 en 1903.

Les ventes à l'exportation, sont en progression sensible. Elles ont atteint 46.622.700 tonnes, chiffre qui est supérieur à tous ceux des dernières années, même à celui de 1900. De leur côté, les exportations de charbons de soute ont atteint 16.800.000 tonnes, en hausse marquée sur 1902. De ce côté, l'écart est beaucoup plus sensible que pour les ventes à l'exportation.

Depuis le vote de la taxe de 1 shilling, sur les charbons exportés, les quantités exportées comme charbons de soute, se sont énormément développées et ont passé, en trois ans, de 11.7 à 16.8 millions de tonnes. Ceci explique aisément si on veut bien se rappeler que cette catégorie de combustibles ne pays pas la taxe et que les navires marchands partent actuellement d'Angleterre, avec les soutes remplies pour le voyage aller et retour, tandis qu'autrefois, ils achetaient au retour des grands voyages, leur charbon dans les ports d'escale.

Dans l'ensemble, les exportations atteignent 63.400.000 tonnes, en augmentation de 50 % sur 1902. C'est le chiffre le plus élevé de ces dernières années.

Si maintenant nous examinons le mouvement des exportations suivant les pays de destination, nous constatons une augmentation sensible dans le bassin de la Méditerranée. L'Egypte, l'Algérie, l'Italie, ont absorbé des tonnages de charbon anglais notablement plus élevés qu'en 1902. Les autres pays voisins, Espagne, Grèce, Turquie ont maintenu les progressions acquises antérieurement. La Méditerranée est, pour les charbons anglais un centre d'exportation très sûr. Ils n'y redoutent aucune concurrence sérieuse, et leurs ventes sont, en proportion du développement économique des pays qui entourent la mer.

Sur les côtes de l'Océan et de la mer du Nord, la situation n'est pas la même : la Suède, la Norvège, le Danemark, l'Allemagne, ont été encore en progression plus ou moins sensible, et elles le

doivent à ce fait que la Baltique a été ouverte de bonne heure à la navigation ; par contre, la Belgique et la France sont en décroissance.

Les tonnages de charbon anglais importés en France ont été dans les dernières années :

1898	5.710.000
1899	6.870.400
1900	8.635.000
1901	7.565.600
1902	7.408.400
1903	6.976.500

Le mouvement de décroissance des exportations anglaises vers la France s'est accentué ; en 1903, la France a demandé à l'Angleterre, 432.000 tonnes de moins qu'en 1892.

C'est la conséquence de l'accroissement de production des charbonnages du Pas-de-Calais, de la bonne harmonie entre compagnies et ouvriers qui n'a cessé de régner dans le courant de l'année, et aussi de la judicieuse organisation des services de ventes.

L'Angleterre est, sans contestation possible, gênée dans ses exportations, par la taxe d'exportation sur les combustibles. Les houilles belges et allemandes en profitent pour les concurrencer. Cette question de la taxe a, on se le rappelle, provoqué de vives protestations de la part de propriétaires de mines anglaises. Sur leurs instances, on a nommé une Commission d'enquête parlementaire. Mais, jusqu'à présent, il ne faut pas prévoir de modifications tout au moins prochaines à cet état de choses.

Par contre, il est indiscutable que l'avilissement presque sans précédent des frêts a puissamment secondé les exportateurs et compensé, en grande partie, les effets désavantageux de la taxe.

Nous avons vu que le commerce des charbons de soute avait été avantageusement influencé par l'absence de taxe sur cette qualité de combustible ; il en est de même, en ce qui concerne les charbons menus. Ces combustibles sont, comme on sait, exempts de la taxe lorsque leur valeur est moindre que 6 shillings, aussi les acheteurs les recherchent-ils beaucoup. Même dans les ventes de tout-venant, on prend soin de faire des mélanges. On achète par exemple un mélange de deux tiers de gros et un tiers de menu, ce qui a l'avantage d'exonérer de la taxe, une partie du chargement.

Quant aux produits métallurgiques, on constate le mouvement que voici, du commerce extérieur (mille livres) : 1° aux importations :

	1902	1903
Minerai de fer et siblons	5.092	4.889
Produits bruts et manufacturés	5.910	8.662
Machines	4.761	4.449
Autres produits	3.338	4.472
	21.101	22.472

en plus-value de 1.371.496 £ sur 1902.

2° Aux exportations :

	1902	1903
Produits bruts et articles manufacturés	28.877	30.453
Machines	18.755	20.066
Autres produits	15.026	12.301
Totaux	62.659	62.820

soit une plus-value de 161.883 £.

Il a été vendu 768 navires neufs, d'ensemble 313.978 t. valant 5.871.575 liv. en 1902, 855 navires, de 247.110 t. valant 4.285.485 liv. sterl., en 1903.

Les faillites en 1903, d'après M. Seyd, se sont élevées à 9.205, dont 743 dans la finance, le commerce de gros, l'industrie, et 7.968 dans le détail, les professions libérales, contre 8.821 en 1902, dont 823, dans le commerce de gros. Il y a augmentation en Angleterre, diminution en Ecosse et Irlande, 1.645 campagnies par actions sont entrées en liquidation en 1903, contre 1695 en 1902 ; sur les 1.645, 1.559 sont liquidées volontairement, 86 par force.

La statistique synthétique du *Times*, permet d'établir les comparaisons ; les indications sont, en mille livres, tonneaux, etc. :

	1903	1902	1903	0/0
London Clearing-house...£	10.119.825	10.028.742	+ 91.083	+ 0.9
Importations	542.906	528.891	+ 14.515	+ 2.7
Exportations	290.890	283.424	+ 7.466	+ 2.6
— **Etr. et colon.**	69.557	65.815	+ 3.742	+ 5.7
Navires entrés....rég. ton.	39.903	37.904	+ 1.999	+ 5.3
— **sortis**	47.400	44.802	+ 2.598	+ 5.8

(1) Les valeurs d'importation ont été en 1903 de 95 liv. 5 pour l'acier brut, contre 100 liv. 8 en 1902, de 127 liv. 7 contre 138 pour les rails, de 119 contre 126 pour le fer en baisse.

Thé entré en consommat. lb.	255.366	254.440	+	926	+ 0.4
Café — — cwt.	275	29	—	19	— 6.5
Chocolat — — ..lb.	41.186	45.644	—	4.458	— 9.8
Tabac — —	80.749	79.704	+	1.045	+ 1.3
Alcool — — .gal.	8.146	8.737	—	591	— 6.8
Vin — —	13.942	15.348	—	1.406	— 9.2
Recettes des chem. de fer £	93.723	93.421	+	302	+ 0.3
Cabotage entrée.. rég. ton.	31.452	31.455	—	3	— ...
— sortie	31.057	31.120	—	63	— 0.2
Recettes des douanes.....£	34.206	36.071	—	1.865	— 5.2
— Accise	36.627	37.576	—	949	— 2.3
— Timbre	7.950	8.150	—	200	— 2.5
— Postes et Télégrap.	18.740	18.250	+	490	+ 2.7
Index number des march..	69	69	—		—
— — tit. mob. (déc.).	2.994	3.034	—	90	— 2.9

La plupart des chèques tirés sur les banquiers anglais pour les affaires commerciales, de même que la plupart des nombreux mandats auxquels donnent lieu, les opérations du Stock-Exchange passent par le *Clearing-House*.

Les chiffres du *clearing* anglais résument les transactions du commerce, de l'industrie et de la Bourse du premier marché européen.

---

(1) En examinant ces chiffres de 1868 à 1900, on constate que, régulièrement, à quatre années de progression ont succédé quatre années de dépression : un phénomène qui se poursuit pendant plus de trente années mérite d'être considéré comme plus qu'une simple coïncidence.

Les quatre années finissant en 1903 auraient dû donner un chiffre total *en moins* sur les quatre précédentes, suivant les alternatives ininterrompues des 32 années écoulées depuis 1868 jusqu'à 1899. Il n'en est pas ainsi, comme on pourra le voir dans le tableau suivant :

			Faisant partie du capital de la 1re colonne			
Total des années —	Total par année du Bankers' Clearing-House	Différence —	Total par année paiements liquidations du Stock-Exchange	Différence —	Total par année règlement des Consolid.	Différence —
1868 à 1871...	15.791	»	2.529	»	658	»
1871 à 1875...	23.609	+ 7.818	4.108	+ 1.578	1.008	+ 350
1876 à 1879...	19.884	— 3.725	3.143	— 964	906	— 101
1880 à 1883...	24.301	+ 4.417	4.822	+ 1.679	1.067	+ 160
1884 à 1887...	23.288	— 1.013	4.240	— 582	1.078	+ *11
1888 à 1891..	29.209	+ 5.920	5.075	+ 835	1.357	+ 279
1892 à 1895...	26.889	— 2.319	4.294	— 780	1.246	— 110
1896 à 1899...	32.313	+ 5.424	5.052	+ 758	1.548	+ 302
1900 à 1903...	38.669	+ 6.356	5.945	+ 893	2.086	+ 537

« Cette dernière augmentation, dit la circulaire Crews et Lichtenstadt, responsable de cette théorie est tellement élevée, et jure tant avec ce que nous connaissons des affaires dans cette période de 4 ans, qu'elle ne peut

Le tableau ci-dessous indique les compensations du *Clearing-House* à Londres :

	Totaux de l'année — Millions de livres	4 du mois — Millions de livres	Liquidation du Stock-Exchange	Liquidation des Consolidés
1903	1.019	382	1.456	593
1902	10.028	385	1.566	570
1901	9.561	392	1.582	484
1900	8.960	372	1.339	438
1899	9.150	359	1.554	403
1898	8.097	331	1.231	402
1897	7.491	302	1.113	362
1896	7.591	290	1.162	380

La plus-value de 1903 sur 1902 est seulement de 91 millions, soit inférieure à 1 %. Etant données les circonstances, la dépression et la dépréciation des valeurs, le résultat est meilleur qu'on n'aurait pu l'espérer. Si l'on prend les différents jours isolément, la liquidation des consolidés est en avance marquée, tandis qu'il y a fléchissement pour les liquidations du Stock-Exchange. comme en 1902. Malgré la baisse des consolidés, le total est en avance de 23 millions ; la diminution de 109 millions pour les liquidations du Stock-Exchange est due à une réduction des af-

être que le résultat des opérations financières de la guerre. Il ne s'est pas agi seulement d'emprunts, mais d'opérations qui ont dû passer par le *Clearing-House*. On remarquera, en effet, qu'à partir de 1900, où le total était de 8.960.170.000 liv. st., soit moindre que celui de 1899, qui était de 9.150.269.000 liv. st., il y a eu subitement un accroissement à 9.561.169.000 liv. st., puis 10.028.742.000 liv. st., et, enfin, 10 milliards 119.825.000 liv. st. La guerre a éclaté à la fin de 1899 et il est évident que les achats de matériels de guerre de toute sorte ont dû accroître le chiffre d'importations à un degré considérable, que des achats du gouvernement à l'étranger, de victuailles, animaux et une foule d'articles qui ont été expédiés directement en Afrique ont été soldés ici.

« Le fait connu que la guerre a coûté 250.000.000 de livres sterling ne suffit pas encore pour disséquer ces chiffres et pour nous faire voir d'où provient cet immense accroissement. Le gouvernement a payé moyennant emprunts, mais ces paiements et ces emprunts et ces transactions de Consolidés, etc., ont dû passer et repasser par le *Clearing-House*. L'excédent en plus est de 6.356.212.000 liv. st. sur le total des quatre années *grasses*, soit plus de 25 fois le chiffre de 250.000.000 de livres sterling. Il est impossible d'arriver à un résultat exact, mais si la concordance doit s'affirmer, il faudrait que les quatre prochaines années donnent encore plus, ce qui n'est guère probable. Ce cas s'est présenté une fois, cependant, pour le Consolidé, mais l'excédent était alors insignifiant et n'affectait pas le total. »

faires. Si l'on prend la moyenne journalière, on voit qu'elle a été en million de livres :

	Jours ordinaires	4 du mois	Liquidation des consolidés	Liquidation du Stock-Exchange
	—	—	—	—
1900	26.3	31.0	36.5	55.8
1901	27.4	32.7	40.3	65.9
1902	29.4	32.1	47.5	65.3
1903	29.7	31.9	49.5	60.7

Le plus gros mouvement de l'année a été 74,8 millions le 15 janvier 1903 contre 76 millions le 30 juillet 1902, contre 109 millions le 13 mai 1901. Le jour le plus faible a été de 21.5 millions le 22 août 1903, contre 20 millions le 9 septembre 1902. Le plus gros mouvement hebdomadaire a été de 263 millions (dernière semaine de juin), contre 249 millions (première semaine de mars), le plus gros chiffre mensuel a été de 928 millions en janvier 1903, contre 920 millions en juillet, le plus petit de 771 millions en novembre.

Le jour de liquidation des consolidés, le plus gros chiffre a été atteint le 1er juillet avec 61 millions de livres, supérieur de 3 millions au plus gros chiffre de 1902 (1er décembre). En quatre année, le total des compensations le jour de liquidation des consolidés, a augmenté de 50 %, alors que la valeur baissait de 20 %.

Les compensations de province ont augmenté de 14.6 millions.

L'*Economist* publie le relevé des émissions anglaises pendant l'année 1902 :

	1899	1900	1901	1902	1903
	—	—	—	—	—
		(En milliers de livres)			
1er trimestre	39.416	51.587	35.044	47.993	22.226
2e —	48.697	31.189	33.915	58.397	55.188
3e —	19.291	49.769	19.029	21.276	15.063
4e —	25.765	32.954	21.370	26.146	15.986
Totaux......	133.169	165.499	159.358	153.812	108.463

Au point de vue des émissions qui ont eu lieu sur le marché de Londres, l'année 1903 a présenté un calme dont on ne retrouve d'exemple qu'en remontant assez haut dans l'histoire financière de l'Angleterre. Gorgée de titres créés en si grande abondance pendant la campagne sud-africaine, sans cesse angoissée par les menaces de guerre venant tantôt de l'Europe orientale, et tantôt d'Extrême-Orient, profondément déçue par les difficultés qui retardent le réveil économique du Transvaal et de l'Orange, et le retour à la prospérité des entreprises mniières du Witwaters-

rand, et souvent peu rassurée au sujet des conditions futures du marché monétaire, la place de Londres a montré, en 1903, peu de dispositions à absorber des valeurs nouvelles. Cette répugnance s'est particulièrement. manifestée pendant la seconde moitié de l'année, et a porté les émetteurs et les promoteurs d'affaires nouvelles, à se tenir sur la résreve afin de ne pas s'exposer à de lamentables échecs.

Le montant des capitaux demandés à Londres par voie d'émission, pendant le quatrième trimestre, au lieu de distancer largement, comme c'est le cas en des circonstances normales, celui du trimestre précédent, période de vacances, ne l'a dépassé que d'environ 920.000 £. Il ne va pas au-delà de 15.968.000 £. Si l'on excepte les appels adressés aux capitalistes pendant la période du 1er juillet au 30 septembre 1903, c'est le chiffre trimestriel le plus faible que l'on ait vu depuis une dizaine d'années.

Vu le froid accueil fait à certaines émissions, provoquant en quelque sorte une grève des Syndicats souscripteurs, et en présence de la dépression persistante qui a pesé sur les valeurs considérées comme l'élite du marché, rentes anglaises, obligations municipales, etc., ni le Gouvernement, ni aucun Etat étranger, ni aucune colonie, ni aucune municipalité n'ont osé solliciter le moindre emprunt à Londres pendant les trois derniers mois de l'année écoulée. Quelques villes sud-africaines, Capetown, Durban, Johannesburg et Port-Elisabeth, n'ont pas observé la même retenue. Mais leurs tentatives, en dépit des conditions avantageuses présentées aux prêteurs, n'ont guère eu de succès. Les obligations de Johannesburg, représentant un capital de 1.500.000 £ produisant un intérêt annuel de 4 %, et offertes à 95 %, n'ont exercé aucun attrait sur les capitalistes.

C'est pour le compte des entreprises de chemins de fer, qu'ont eu lieu les émissions les plus importantes du trimestre. Elles représentent, avec les emprunts municipaux dont il est parlé ci-dessus, 56 % du total. Les chemins de fer britanniques ont demandé 2.533.000 £, le Canadian-Pacific près de 3 millions de livres, et le Buenos-Ayres and Pacific, 500.000 £.

La somme totale versée pendant l'année 1903, soit contre des actions, soit contre des obligations, est de 108.462.700 £. C'est le chiffre le plus bas enregistré pour un an depuis 1894, bien qu'il comprenne l'emprunt transvaalien de 30 millions de livres. Voici comment il se répartit, d'après une statistique dressée par l'*Economist* :

	1902	1903
Emprunts du gouvernement britannique. £	33.870.000	1.970.000
— coloniaux	19.405.000	33.356.200
— d'Etats étrangers	13.868.000	8.683.800
— municipaux et provinc. britann.	14.711.500	10.550.800
— — coloniaux et étrang.	1.799.400	3.096.200
Chemins de fer britanniques	9.122.200	7.707.000
— — indiens et coloniaux	3.415.000	5.715.000
— — étrangers	8.992.000	1.020.800
Sociétés minières australiennes	599.400	460.300
— — sud-africaines	7.047.880	1.347.100
— — ouest-africaines	552.300	60.000
— — diverses	2.062.500	834.700
Sociétés d'exploration	3.728.000	2.202.300
Brasseries et distilleries	829.000	2.275.000
Sociétés d'importation et d'exportation	1.410.000	785.400
— manufacturières	1.376.000	2.080.000
— commerciales	9.128.600	5.001.300
— sidérurgiques et charbonnières	2.690.000	2.943.400
— foncières	1.651.500	4.909.500
— d'électricité	3.178.500	3.957.000
— de chemin de fer et tramw. élec.	1.657.300	—
— de tramways et omnibus	2.253.600	1.487.700
— de gaz et eaux	1.604.100	1.614.100
Hôtels, théâtres	1.300.300	1.612.900
Brevets	302.000	400.700
Docks, ports, navigation	2.778.300	1.347.400
Banques et assurances	2.326.600	2.414.200
Divers	2.148.800	679.200
Totaux £	153.812.000	108.462.700

Comme on le voit, le total de 1903 est inférieur de plus de 45 millions de liv. st. à celui de 1902. Ce dernier comprenait, il est vrai, outre deux émissions de 2 millions de livres de local loans, le produit d'un emprunt consolidé de 32 millions de livres. Mais, il y a eu aussi, en 1903, l'emprunt transvaalien de 35 millions de livres, dont 30 millions de livres ont fait l'objet d'une souscription publique. C'est l'émission de beaucoup la plus importante, que l'on ait eue en 1903. Elle a obtenu un grand succès, puisque les souscripteurs n'ont reçu qu'une faible partie de ce qu'ils ont demandé. Mais il y avait quelque chose de factice dans ce succès : les conditions relativement favorables auxquelles les nouvelles obligations furent émises, excitèrent la spéculation, attirèrent de fortes demandes de la part de capitalistes et de banquiers espérant pouvoir réaliser leurs titres avec bénéfices avant de les avoir libérés. Leurs espérances ont été trompées. L'indif

férence qu'avait montrée la masse du public à l'apparition de cette nouvelle valeur coloniale n'a pu être vaincue, et le 3 0/0 garanti par la Grande-Bretagne, mal classé, n'a pu se maintenir à son taux d'émission.

Le gouvernement britannique n'a procédé directement en 1903 qu'à une seule émission : il a placé sur le marché 2 millions de liv. st. de local loans 3 0/0.

Parmi les Etats étrangers, le Brésil et l'Argentine ont seuls contribué à augmenter la masse des titres négociés sur notre place. Tous deux ont apporté des obligations, dont le produit était destiné à des travaux d'utilité publique. Si on laisse de côté les emprunts de conversion, nous n'avons eu, en dehors du 3 0/0 transvaalien, que deux emprunts coloniaux, représentant ensemble une somme de 1.500.000 £, l'un émis par la Nouvelle-Zélande et l'autre par le Queensland. Les autres colonies, averties par le peu de faveur que rencontrèrent ces émissions et par la décision des syndicats de souscripteurs de ne plus prêter leur concours à ces opérations, ont imposé un frein à leur désir d'emprunter.

Ce sont ces mêmes raisons qui ont arrêté le flot montant des obligations municipales britanniques. Il en a été émis pendant les trois premiers trimestres pour 10 1/2 millions de livres.

57 1/2 0/0 du total des capitaux sollicités au cours de l'année étaient destinés à des caisses gouvernementales ou municipales.

Parmi les émissions pour entreprises, celles des chemins de fer contituent la plus grosse part. Elles s'élèvent à près de 14 1/2 millions de livres, dont 7.700.000 £ pour les chemins de fer britanniques et 5.715.000 £ pour les indiens et les coloniaux.

Les sociétés minières n'ont fait que des appels timides aux capitaux. Elles ont réclamé 2.702.100 £. Dans ce chiffre, la part des mines sud-africaines a été encore de 1.347.000 £ ; celle des australiens a été de 460.300 £ et celle des ouest-africaines est tombée à 60.000 £.

Les sociétés d'exploration ont mis en souscription pour 2.202.300 £ de titres nouveaux, et celles des sociétés sidérurgiques et charbonnières 2.943.000 £.

Les demandes de brasseries et de distilleries n'ont pas dépassé 2.202.300 £.

Un chiffre intéressant est celui des entreprises d'électricité, qui semblent prendre quelque développement. Il a atteint près de 4 millions de livres.

On remarque une diminution nouvelle dans le montant en

capital des compagnies par actions enregistrées en 1903. On l'explique par la stagnation des affaires, par l'incertitude de l'avenir et le désir d'attendre le résultat de la campagne de M. Chamberlain, par le renchérissement des capitaux ; c'est une conséquence indirecte de la guerre. Voici le relevé mensuel des compagnies enregistrées et le capital (mille livres) :

		1903 Capital		1902 Capital
Janvier	324	10.348	334	15.591
Février	309	11.410	300	11.391
Mars	346	9.387	315	9.386
Avril	329	12.157	329	24.747
Mai	343	9.435	305	9.800
Juin	323	13.069	293	9.475
Juillet	324	9.798	334	13.087
Août	239	9.408	214	8.414
Septembre	221	4.816	241	13.149
Octobre	321	6.765	289	10.099
Novembre	285	9.713	304	7.999
Décembre	339	8.297	335	11.624
Total......	3.703	114.609	3.593	144.766

En 1903, la création de compagnies à Guernsey, dont nous parlions l'an dernier, a continué ; des *promoteurs* ont trouvé que dans cette île, les frais sont moindres qu'à Londres et la législation plus lâche. De juin à décembre, il y a été enregistré 40 compagnies avec un capital de 10 millions ; trois compagnies y entrent pour 4 millions. (Consolidated Goldfields du Rand avec 2 millions, Dorsten Coal Mining Company avec 4 millions, Imperia Engineering Company au capital d'un million.) (1).

A l'exclusion des sociétés créés à Guernsey, on trouve en 1903 seulement, onze sociétés avec un capital d'un million ou davantage. On en a enregistré avec 100 livres, 150 et 200 livres, deux compagnies au capital de £ 7 chacune, une avec 45, deux avec 50, une autre avec 90, une avec 907 livres (2).

(1) Le secrétaire de la Consolidated Goldfields of South Africa, a publié un avis mettant le public en garde contre la confusion entre cette entreprise très connue et celle de Guernsey.

(2) Associated Financial Corporation, 1 million en actions de 5 0/0, Crédit Foncier, 1 million, Aorno Mines of Mexico, 1 million, Henry Tate and Sons, 1 million (actions de 10 £), Great Boulder Persévérance Gold Mining, 1.500.000 £ (action de 1 £), Asiache Petroleum, 2 millions (actions de 10 livres), Swau Hunter and Richardson, 1.500.00 £

Dans les derniers jours de 1903, a paru le rapport annuel publié sous les auspices du *Board of trade*, en vertu de la loi relative à la liquidation des sociétés commerciales. La principale partie de ce document, qui se rapporte à l'année 1902, consiste dans l'exposé de M. John Smith, l'inspecteur général des sociétés en liquidation, exposé intéressant en raison des renseignements qu'il donne sur l'activité commerciale et industrielle du pays, en tant qu'elle se manifeste par la constitution de sociétés nouvelles, et à cause des données qu'on y trouve sur le nombre des entreprises qui sortent de l'existence active et sur les conséquences financières de leur disparition. Il nous permet de nous rendre compte de la vraie signification de l'ensemble des créations nouvelles, sur la portée desquelles on se ferait une idée complètement fausse si l'on s'en tenait à la statistique de leur natalité, sans se soucier de distinguer entre celles qui poursuivent avec persévérance le but pour lequel elles ont été créées et celles qui renoncent à jouer un rôle actif après une existence plus ou moins longue, parfois même sans avoir donné aucun signe de vie.

Le rapport sur 1902 présente, en outre, un intérêt spécial en ce que c'est le premier qui reflète sérieusement les effets de la nouvelle loi sur les sociétés, entrée en vigueur au commencement de 1901.

Le nombre des sociétés nouvelles enregistrées en Angleterre et dans le pays de Galles avait été de 3.132 en 1901 ; il s'est élevé en 1902 à 3.596, ce qui marque une augmentation de 464. Mais le nombre des radiations opérées pour des raisons diverses a passé aussi de 2.712 à 3.430, de sorte que l'accroissement net n'a été que de 166 en 1902 au lieu de 420 en 1901. Le nombre total des sociétés mort-nées ou entrées en liquidation en 1902, atteint donc 95 0/0 du nombre des affaires nouvelles constituées pendant cette année. Le déchet est considérable.

Pendant la période de dix ans qui a pris fin au 31 décembre, l'enregistrement a constaté la naissance de 38.929 sociétés nouvelles. Durant le même temps, 14.538 sociétés ont été mises en liquidation, la plupart volontairement. Elles disposaient ensemble d'un capital de 560.651.863 £, dont 289.877.009 £ représentaient la part des vendeurs et 270.774.754 £ celle du public.

Il résulte à l'évidence de ces chiffres, dit M. Smith, que le capi-

---

(1 livre), James Buchanan and C°, 1.000.000 en action de 10 £, Linotype and Machinery, capital 2.600.000 liv., African venture syndicate, 2.000.000 en actions de 1.000 livres.

tal atteint annuellement par la procédure de la liquidation, est considérable, et l'histoire des compagnies défaillantes et les circonstances qui ont provoqué ou accompagné leur chute, doivent avoir une influence importante sur les intérêts commerciaux et industriels du pays. Malheureusement, la réelle signification de ces chiffres, est dissimulée par l'insuffisance des renseignements disponibles. Certes, la somme de 560.651.863 £ représentant le capital des sociétés mises en liquidation, de 1882 à 1902, n'est pas entièrement perdue. Le compte définitif des pertes ne peut se déterminer qu'à la fin des liquidations. De plus, en ce qui concerne les 51 0/0, de cette somme correspondant aux actions des vendeurs, on peut dire qu'ils n'ont jamais représenté un actif équivalent et qu'ils proviennent en grande partie d'une exagération du capital. Une perte plus réelle et plus déplorable, est celle des créanciers et des porteurs d'obligations, au sujet de laquelle on n'a que des données incomplètes.

En dépit de l'insuffisance des éléments mis à sa disposition, l'inspecteur général s'est néanmoins appliqué à calculer les pertes résultant des 14.538 liquidations prononcées pendant la période en question. Il estime à 39.449.877 £ la perte des créanciers et à 163.434.137 £ celle correspondant à la moins-value des actions souscrites contre des espèces, soit 203 millions de liv. st., sans compter £ 179 millions représentant la dépréciation des actions des vendeurs. De plus, il faut noter que, pendant les dix ans considérés, environ 11.000 sociétés ont été rayées des livres de l'enregistrement, sans être soumises à une liquidation formelle et, bien que constituant pour la plupart, une simple tentative avortée pour mettre une entreprise sur pied, elles ont souvent causé des pertes qu'il est impossible d'évaluer, mais qui ont une réelle importance.

M. Smith attire l'attention sur le nombre croissant des sociétés qui font légaliser leur constitution par l'enregistrement, sans avoir publié de prospectus, c'est-à-dire sans avoir adressé au public une invitation directe à souscrire leurs actions. Cette fâcheuse abstention s'explique par le désir des promoteurs d'affaires d'éluder les prescriptions que la loi de 1900, pour sauvegarder les intérêts des tiers, a édictées au sujet des émissions d'actions, des emprunts des société, des conditions de leur constitution, de la publicité à donner aux avantages faits aux vendeurs, etc. Mais, comme ces prescriptions, gênantes pour ceux qui cherchent à retirer un bénéfice abusif et immédiat de la création d'une affaire, ne visent que les sociétés qui recourent à la publication d'un

prospectus, les promoteurs cupides et sans scrupule s'abstiennent de remplir cette formalité et renoncent à l'émission publique ; ils embauchent une armée d'agents qui emploient le boniment verbal, appuyé par des articles de presse, et écoulent les titres, par dose plus ou moins forte, souvent avec une prime, au Stock-Exchange et même chez les particuliers, sans que l'abus qui se commet à la faveur de ces circonstances tombe sous l'application de la loi.

La Commission du Stock-Exchange s'est émue de ces pratiques, qui neutralisent en partie les effets des dispositions légales prises dans l'intérêt du public et les a signalées au Board of trade en lui fournissant quelques statistiques significatives. Elle lui a rappelé que des sociétés constituées pendant les six derniers mois de 1900, c'est-à-dire durant le dernier semestre qui a précédé la mise en vigueur de la nouvelle loi sur les sociétés, 69 0/0, ont publié un prospectus d'émission et 31 0/0 seulement sont entrées modestement dans la vie, sans recourir à cette publicité. Or, si l'on consulte les statistiques des six premiers mois de 1902, on constate que la proportion est renversée, les sociétés ayant publié un prospectus ne représentant plus que 39 0/0 du total et les autres 61 0/0. A ce point de vue, les 3.596 sociétés qui ont été enregistrées en 1902, se répartissent comme suit : 358 ont publié un prospectus à la suite duquel elles ont obtenu un certificat les autorisant à commencer leurs opérations ; 91 autres ont aussi usé du prospectus, mais n'ont pas obtenu ce certificat ; enfin, 3.147 ont renoncé à la publicité prévue par la loi. Le capital respectif de ces trois catégories est de 26.280.619 £, 2.527.075 £ et 118.282.529 £, soit 147.563.148 £ pour les 3.596 sociétés. Il va de soi que les sociétés qui ont peur d'exposer au grand jour les conditions de leur origine, ne sont pas celles dont les actions sont les plus recommandables, encore que, grâce aux manœuvres employées, elles trouvent un accès facile dans les portefeuilles. Cela démontre que, malgré les heureux effets qu'elle a produits, la loi de 1900 a encore besoin d'être amendée.

Le procès intenté à Whitaker Wright, dont le nom est bien connu des lecteurs du *Marché Financier*, a duré une quinzaine de jours et s'est terminé, après la condamnation, à sept ans de travaux forcés) par le suicide de ce héros de la basse finance (janvier 1904). Jusqu'à la fin, Whitaker Wright était persuadé qu'il serait acquitté, tellement forte était l'illusion sur la légitimité de ses opérations : il croyait n'avoir fait que des affaires comme en permet la morale un peu lasse de la Cité. L'accusation portait

principalement sur la falsification des bilans. On n'a pas oublié qu'un an auparavant, les officiers de la Couronne avaient refusé d'entamer des poursuites, sous prétexte que la législation existante ne punissait pas le délit reproché à Whitaker Wright. M. Balfour, premier ministre, promit de modifier la législation en présentant un amendement. Il fallut qu'un courtier de la Cité, M. Flower, qui avait eu à souffrir de l'effondrement du *London and Globe*, prit sur lui de porter plainte et de se charger des frais considérables. Le fait qu'un particulier était l'accusateur(contribua encore à rassurer Whitaker Wright. Celui-ci eut la première sensation sérieuse du danger, lorsque le juge Bigham fit son résumé. Il demanda au jury de ne pas se laisser émouvoir par les injures, les menaces, ni par le souvenir de Lord Dufferin et de Lord Loch, qui avaient été associés de W. Wright. Celui-ci, qui était allé, il y a 35 ans, aux Etats-Unis, qui y avait vécu comme ingénieur et spéculateur, revint en 1894 à Londres ; il fonda la *West Australian Exploring Company* et la première *London and Globe Company*, chacune avec 200.000 livres de capital. En 1897, elles furent réunies dans la nouvelle *London and Globe Finance Corporation*, au capital de 2.000.000 livres, dont 1.600.000 furent versés de suite, les 400.000 livres restant plus tard, de façon à financer la *Waterloo and Baker Street Railway*, — un chemin de fer électrique souterrain. M. Wright reçut pour 700.000 liv. des actions de la nouvelle compagnie du *London and Globe ;* il en vendit la moitié environ, c'est-à-dire 321.000 livres. Il fonda ensuite la *British Amerika* et la *Standard*, chacune avec 1.500.000 livres, si bien qu'en moins d'une année, il porte à 5 millions le capital de ces compagnies. Le 18 mars 1899, la *London and Globe* avait un dividende disponible de 10 0/0. W. Wright en informa Lord Dufferin, en ajoutant que la *British America* allait distribuer un dividende semblable. A cette époque, il possédait encore 160.000 actions d'une livre chacune, qui valaient 240.000 livres. Il les vendit vite ; le 30 septembre 1899, il en avait seulement 2.500, c'est-à-dire juste ce qu'il fallait pour rester administrateur. Lorsqu'il fallut distribuer le dividende de 10 0/0, qui exigeait 200.000 livres, il devint nécessaire de se procurer les fonds. Le 29 septembre, la *London and Globe* avait 80.000 £ à son crédit, le 30 septembre 534.000 livres. C'est là un des points principaux de l'accusation. Le rapport des administrateurs disait que leurs efforts avaient tendu à consolider et à fortifier la situation de l'entreprise. Est-ce que le transfert d'actions du *Lake View* par le *Globe* au *Standard* et le passage aux écritures d'un prix ima-

ginaire, pouvaient être considérés comme une consolidation et pouvait-on y voir un simple embellissement du bilan ? Les actions du *Lake View* revinrent ensuite au *Globe*, le syndicat qui avait maintenu les cours, fut dissous en février 1900, les actions se déprécierent, le *Globe* et le *Standard* y perdirent un million de livres. Le 30 septembre 1900, on devait présenter un nouveau bilan ; si on avait porté les actions au cours, il y aurait eu aveu d'une perte de 1.600.000 £. L'accusé avait reconnu que le *London and Globe corporation* était insolvable, que les actionnaires auraient dû en être avisés immédiatement. Au lieu de cela, il ajourna la publication et se lança dans de folles spéculations ; un bilan du 5 décembre montre qu'il y avait un surplus de 463.000 liv. Ce surplus était dû à des créations nouvelles avec des bénéfices imaginaires, sans lesquels il y aurait eu un trou de 600.000 livres. Le bilan portait des actions pour 2.232.632 £, dont la moitié n'avait pas de cours et dont le reste était majoré de 373.000 livres. Les jurés ont répondu de la seule façon possible aux questions que M. Bigham leur avait posées. Cela prouve qu'il ne faut pas de nouvelles lois pour punir les faux-commis par les falsificateurs de bilan. Une leçon à tirer du procès, c'est la confiance limitée que l'on doit avoir dans la revision faite par les comptables (auditors), de profession qui vérifient les écritures et la situation.

La suprématie du marché anglais a paru compromise, à la suite de l'affaiblissement que lui a infligé la malheureuse guerre du Transvaal, avec toutes ses conséquences. Les opérations de crédit du gouvernement britannique ont absorbé les ressources disponibles, la baisse des Consolidés anglais a été une cause de désorganisation, mais malgré tout, comme les fondements sont solides, il est certain que le rôle prépondérant du marché de Londres n'est pas compromis. Ce n'est pas New-York qui en héritera de sitôt, et ceux qui ont pensé en 1898 ou 1899 que l'axe monétaire s'était déplacé, que New-York exercerait le contrôle perdu par Lombard Street et Threadneedle Street, doivent reconnaître aujourd'hui leur erreur. Ce n'est pas davantage Berlin qui pourrait espérer la succession. La place de Paris, grâce à ses ressources immenses, a joué un rôle considérable dans les moments où Londres s'éclipsait, elle a été l'intermédiaire des paiements, elle a encaissé l'or que New-York envoyait à Londres, parce qu'elle était la plus forte créancière de Londres.

Il vaudrait la peine de rechercher les causes de cette suprématie, qui fait de Londres le centre de la banque et de la finance

universelles — on a dit pendant longtemps que c'était parce qu'on était toujours sûr d'être payé en or. C'est encore exact aujourr-d'hui, mais depuis que la situation monétaire de plusieurs grands Etats s'est consolidée, que les stocks d'or sont devenus énormes, ce n'est plus un privilège exclusif. Il est d'autres causes, et parmi celles-ci figurent la liberté commerciale, l'immensité des échanges entre l'Angleterre et le reste du monde, la possibilité de trouver partout preneur pour des effets en livres sterling. Londres est le Clearing House universel. Dans cet état de choses, toute étude un peu approfondie du *Money Market* est sûre d'un bon accueil, même si elle n'a pas l'éclat et l'intérêt du livre classique de Bagehot sur *Lombard Street* ou la portée philosophique du traité des changes étrangers de Goschen, avec les préfaces de Léon Say comme commentaires.

L'impatience que témoignent les hommes d'affaires, quelle que soit la branche de commerce, l'industrie dans laquelle ils travaillent et qu'ils soient même de simples spéculateurs, leur impatience à suivre les fluctuations du taux de l'escompte à Londres s'explique : il suffit de se rappeler que du taux officiel, arrêté par le conseil de régence, dépend le taux bonifié aux déposants par les banques et les banquiers, le taux imposé aux emprunteurs par les capitalistes, et que c'est un élément considérable dans la détermination du change sur l'étranger. Le taux des reports à la Bourse subit le contre-coup immédiat ; il en est de même pour les opérations de ceux qui achètent à crédit des valeurs mobilières et qui spéculent sur l'écart entre le taux d'intérêt courant et le revenu de ces valeurs. Le prix des marchandises dépend aussi du taux de l'escompte ; car si celui-ci est peu élevé, il est plus facile d'obtenir des avances, des ouvertures de crédit, de tenir des stocks considérables, alors qu'avec la hausse de l'escompte, les banquiers deviennent plus exigeants et que les détenteurs sont obligés de réaliser leurs marchandises, ce qui déprime les cours et facilite les achats.

M. Inglis Palgrave, qui a dirigé la publication du Dictionary of Political Economy et qui a étudié avec soin le mouvement financier, vient d'apporter une contribution nouvelle à l'étude de l'escompte et du marché des capitaux en Angleterre, en France, en Allemagne, en Hollande et en Belgique de 1844 à 1900 (1). L'objet principal qu'il a eu en vue a été de rechercher les causes

(1) *Bank rate*, un volume, à Londres, chez John Murray, 1903.

de l'instabilité plus grande du *Bank rate* à Londres que sur le continent ; il les trouve dans les demandes soudaines et considérables d'or auxquelles on est exposé à Londres et dans le fait que toute la réserve en numéraire et en métal du pays est concentrée dans les caisses d'un établissements unique. La Banque d'Angleterre occupe une position unique dans le monde, et elle subit par suite de sa constitution même, telle que l'ont faite et la loi de 1884 et les circonstances survenues depuis lors, beaucoup plus vivement le contre-coup extérieur que les institutions centrales des autres pays.

L'étude des bilans hebdomadaires de la Banque d'Angleterre est un moyen d'information excellent sur l'état du marché des capitaux, mais les données qu'on y trouve étaient jadis plus détaillées. On y était renseigné sur la composition du portefeuille, sur la nature des dépôts. Prenez en main un bilan de l'année 1844, vous y verrez la circulation à Londres et en province, les dépôts du gouvernement, le compte de l'Echiquier, des caisses d'épargne, les dépôts des particuliers, chemins de fer, banquiers de Londres, d'Ecosse, d'Irlande. A l'actif, on distinguait les avances sur Exchequer bills, sur deficiency bills, les titres achetés ; le portefeuille (private securities) mentionnait effets escomptés (Londres et province), East India Bonds, City Bonds, hypothèques, les avances sur effets de commerce, sur bons du Trésor, etc. Il en a été ainsi jusque vers 1875 ou 1876. A partir de 1878, on n'a plus indiqué les soldes au crédit des banques et banquiers de Londres. M. Inglis Palgrave regrette qu'il soit devenu impossible de suivre le mouvement des sommes appartenant aux banquiers. C'était intéressant dans les moments difficiles, dans les cries : on voyait alors les comptes courants des banquiers décroître, puis augmenter, au fur et à mesure qu'ils sentaient la nécessité de renforcer leurs positions.

La tendance des banquiers a été de se constituer des réserves plus considérables à la Banque d'Angleterre, tandis que le chiffre absolu de la réserve n'a pas subi une progression comparable. Ainsi en 1875 de mai à fin juin, les dépôts des particuliers progressent de 17.2 à 22.8 millions, ceux des banquiers de Londres de 7.0 à 12.3 ; à peu de chose près, tout l'accroissement est de leur fait. On suppose qu'il en a été de même en 1878 (effondrement de City of Glasgow Bank) — en 1900 (crise Baring). Parallèlement, il y a grossissement du portefeuille (other sucurities) ; la banque d'Angleterre n'en donne pas la décomposition ; en 1874 et 1875, le montant moyen des effets escomptés était de 4 à 5 mil-

lions de liv. st., rarement il a atteint la moitié du portefeuille total. Le reste du portefeuille se compose d'obligations des grandes compagnies de chemins de fer et de municipalités anglaises, et d'avances temporaires sur titres.

On a défini le « *Bank rate* » le taux le plus bas auquel la Banque d'Angleterre escomptera de bons effets de commerce ou fera des avances sur nantissement pour de courtes périodes. C'est le taux minimum qu'elle comptera aux personnes n'ayant pas un compte chez elle pour de bonnes lettres de change n'ayant pas plus de trois mois à courir. Jusqu'en 1878, c'était réellement le taux minimum auquel elle escomptait pour tout le monde, clients ou outsiders ; mais, à dater de cette époque, elle traita ses clients réguliers d'une façon différente, au taux du marché hors banque. La raison de ce changement a été que, si l'on pouvait escompter au taux du marché par l'intermédiaire de son banquier, il n'y avait pas lieu pour les clients de la Banque d'Angleterre d'être moins bien partagés.

Pendant près d'un siècle, jusqu'en 1839, le taux d'escompte à la Banque d'Angleterre n'a pas dépassé 5 0/0 et n'est pas descendu au-dessous de 4. Pendant la crise de 1839, il fut porté à 6 0/0, réduit à 5 0/0 en janvier 1840 et demeura aux environs de 4 et 5 0/0 jusqu'au vote du *Bank Act*. En 1844, la Banque avait perdu le contact avec le marché où l'on pouvait escompter entre 1 3/4 et 2 0/0 ; le portefeuille de la Banque était minime, il s'élevait à 113.000 livres seulement en août 1844, lorsque le taux fut réduit à 2 1/2. C'est la date à laquelle a été inauguré le nouveau système, celui d'adapter le taux officiel aux conditions ambiantes et de renoncer à la fixité relative qui avait distingué l'institution.

M. Inglis Palgrave fait remarquer qu'en ne se déclarant plus tenue d'appliquer le taux officiel à tout le monde, la Banque d'Angleterre en 1878 a fait une modification importante qui était un retour en arrière ; de même, en 1890, elle a admis à l'escompte les *bill-brokers* (courtiers escompteurs) et les compagnies d'escompte pour du papier ayant quinze jours et moins à courir, alors que précédemment elle se bornait à leur faire des avances sur effets de commerce, sans les escompter. Actuellement, elle leur prend même du papier à trois mois. Lorsqu'un banquier demande au *bill-broker* de lui rembourser l'argent qu'il lui a avancé, le bill-broker va à la Banque, met en gage ou escompte des effets et rembourse le banquier.

Les banquiers ont abandonné les affaires d'escompte au bill-broker qui s'alimente chez eux en capitaux, qui se charge d'es-

compter le papier, connaît la clientèle et prend le risque ; le *bill-broker* donne les effets en nantissement aux banquiers ; il travaille sans réserve et lorsqu'il lui faut de l'argent, il augmente la pression qui s'exerce sur la réserve centrale. La concurrence est vive entre les escompteurs privés ; le perfectionnement de l'outillage économique tend à diminuer la quantité des effets créés et à substituer des procédés de paiement plus rapides.

Le taux de la Banque est un guide moins sûr que par le passé. A certains moments les banques privées ont essayé de s'émanciper, l'écart est devenu considérable, comme en juin 1901, lorsque la Banque était à 3 0/0, les banques à 1 1/2 0/0. La Banque d'Angleterre a parfois abusé des modifications d'escompte : 24 fois en 1873. Depuis 1890, il n'y a pas eu plus de douze changements en une année. M. Inglis Palgrave voudrait que la Banque fît connaître les principes qui la guident et qu'à défaut d'un taux unique appliqué à tout le monde par la Banque d'Angleterre, celle-ci fixât le taux, d'accord avec des représentants des banquiers et bill-brokers. Ce taux lui paraîtrait destiné à avoir une plus grande autorité.

Le taux moyen d'escompte de 1845 à 1900 a été de 3 liv. 12 sh. par 100 liv. Par période on trouve :

	liv.	sh.	pence
1845-54	3	8	5
1855-64	4	12	9
1865-74	3	16	1
1875-84	3	3	11
1885-94	3	3	2
1895-1900	3	0	4

Les taux les plus élevés ont généralement été enregistrés en hiver ; cependant, en 1855-64, en 1865-74, il y a eu des taux onéreux en mai et en juin. L'automne et le début de l'hiver sont des mois de grande activité commerciale (récoltes, achats à l'étranger, besoins de fin d'année) ; il faut tenir compte aussi d'habitudes locales (Ecosse).

Voici, de 1890 à 1900, la comparaison des variations d'escomptes à Londres et à Paris :

	Banque d'Angleterre	Banque de France
1890	onze	aucun
1891	dix	aucun
1892	quatre	un
1893	douze	aucun
1894	deux	aucun
1895	aucun	un
1896	trois	aucun
1897	six	aucun
1898	six	un
1899	six	deux
1900	six	quatre

Il y en a eu 66 à Londres, 9 à Paris.

Si l'on compare le taux d'escompte dans les années de crise à Londres avec ceux de Paris, on voit :

	Banque d'Angleterre	Banque de France
1847 £	5. 3.6	4.19.0
1857	6.13.3	6. 3.0
1866	6.19.0	3.14.0
1890	4.10.5	3. 0.0

Le tableau suivant indique le nombre de jours durant lesquels les taux d'escompte ont été en vigueur de 1844 à 1900.

0/0	Banque d'Angleterre	Banque de France	Banque d'Allemagne
2	3.409	2.027	»
2 1/4	48	»	»
2 1/2	2.997	2.579	»
3	4.907	5.557	2.640
3 1/2	1.739	1.815	178
4	2.698	4.516	11.077
4 1/2	481	353	1.439
5	2.012	2.061	3.648
5 1/2	259	120	430
6	868	1.170	730
6 1/2	91	8	50
7	577	286	234
7 1/2	»	21	44
8	268	41	63
9	95	16	63
10	141	»	»

A Londres, le taux de 3 0/0 représente 23.9 0/0, à Paris 27 0/0,

à Berlin 12.9 0/0. Le taux le plus fréquent à Berlin est 4 0/0, qui représente 54 0/0.

Durant la période de 1845 à 1900, la Banque d'Angleterre n'a pas modifié son escompte, seulement deux années (1851 et 1895), la Banque de France vingt années, la Banque d'Allemagne neuf années.

M. Inglis Palgrave, après avoir analysé les différents chapitres du bilan, les avoir exposés et retournés dans tous les sens, arrive à la conclusion qu'il serait urgent d'amener une coopération et une collaboration entre la Banque d'Angleterre et les banques privées pour augmenter les réserves, en vue de donner plus de stabilité au marché des capitaux. Il est certain que l'économie des forces, le désir d'amener le plus grand résultat avec la plus petite dépense, ont eu pour conséquence de réduire au minimum la quantité de capital non employé. C'est un état de choses dange reux, dans une certaine mesure, et que nous ne conseillerons pas à d'autres pays d'imiter, mais qui a cependant un avantage, celui d'obliger à une extrême vigilance, et les gens du continent bénéficient de cette vigilance de la Bank of England.

Le *Money Market* a traversé une année d'énervement, peu confortable, marquée par une attitude d'extrême circonspection ; cette attitude ensemble avec la prudence que les régents de la Banque d'Angleterre ont déployé pour piloter le navire financier, a permis à Londres de passer l'année 1903, sans des fluctuations violentes dans le taux d'escompte, sans des prix exagérés pour le crédit, bien que le taux ait été, en général, au-dessus de la moyenne.

Le retard dans la reprise de l'industrie sud-africaine a été l'une des causes du malaise qui a affecté non seulement Londres, mais aussi la plupart des principaux centres financiers en 1903. Les besoins et les demandes de crédit ont augmenté considérablement dans les dernières années, par suite du développement exubérant de la finance américaine et des dépenses militaires de l'Angleterre; en même temps, l'approvisionnement d'or, base dernière du crédit, a manqué de marcher parallèlement avec cette expansion. De là, nécessité d'une politique de prudence et tendance constante à des appréhensions nerveuses, spécialement depuis que les ébullitions impressibles des joueurs américains ont paru devoir finir par des désastres. Considérant toutes les sources de danger qui existaient, on peut féliciter le monde du crédit international d'avoir pu échapper en 1903 à de sérieuses complications.

Quant à Londres, le malaise ressenti à travers le monde finan-

cier, fut rendu plus accentué par le fait que de gros montants de capitaux étrangers avaient été jetés en Angleterre, attirés par les taux élevés en vigueur durant la guerre, et qu'il existait des engagements, qui n'avaient pas été liquidés. Il était absolument clair que, s'il surgissait quelque part une perturbation financière ou autre, obligeant de renforcer les ressources d'un centre financier quelconque, une incursion serait faite aussitôt sur le stock d'or de Londres, qui, par suite de la convertibilité absolue du billet de la Banque d'Angleterre, est plus exposé à un drainage que tout autres.

En même temps,la persistance tout à fait inattendue de la baisse des prix des valeurs dorées sur tranches, a augmenté les embarras des négociants en crédit, depuis qu'avec chaque baisse leur valeur comme nantissement pour des emprunts diminuait, et qu'il fallait vendre à perte d'autres valeurs pour combler les trous, pour rafraîchir la couverture. On remarquera que presque toutes ces difficultés et ce malaise peuvent être attribués une fois de plus à la guerre sud-africaine. La rareté relative d'or était le résultat de la guerre; la surabondance de valeurs à Londres était due principalement aux augmentations de la dette britannique, faites pendant la guerre et la crainte de gros retraits d'or était due à l'importation de capital étranger durant ce temps.

Les adversaires les plus déterminées de la politique anglaise au Cap, admettront sans doute que cette politique a reçu sa juste rétribution. Quoi qu'il en soit,la prudence a été la clé de la politique financière de l'année ; cette politique en somme a été très bien guidée par les régents de la Banque d'Angleterre, qui ont pris le marché en tutelle et l'ont gardé durant la plus grande partie de l'année. Ils ont maintenu souvent leur contrôle par le procédé coûteux d'emprunts faits au marché, emprunts portant sur les excédents de ressources qui facilitaient la concurrence entre les prêteurs et déprimaient les taux à un niveau que la Banque croyait dangereux. Le marché a grogné, comme d'habitude, aux mesures prises dans son propre intérêts ; il a attaqué la politique de la Banque ; néanmoins, cette politique a permis de faire face à toutes les demandes de l'année, sans qu'on ait eu besoin d'avoir recours à un taux supérieur à 4 0/0. Soit que l'agitation fiscale ait amené tous les gens à discuter les questions économiques, soit parce que la stagnation relative des affaires leur en donnait le loisir, soit que le malaise général leur fournit le prétexte d'examiner les conditions sous lesquelles ils travaillent, il est certain que le *Money Market* de Londres, a paru plus enclin

que d'habitude à discuter les questions de sa politique et critiqué ses propres usages. Peut-être la plus notable de toutes ces critiques a été celle de M. Herbert Tritton, président de l'Institut des banquiers, dans son discours inaugural de la session de 1903-1904. M. Tritton a été associé de la grande maison de banque *Barclay Bevan Tritton Bouverie et C°*, et depuis que cette maison, fusionnée avec un nombre de *private banks* a été transformée en compagnie par actions, il a été l'un de ses administrateurs. Sa compétence est connue, elle s'appuie sur une longue expérience ; on l'écoute toujours avec respect, même lorsqu'il fait des suggestions qui ne rencontrent pas l'assentiment universel. M. Tritton, dans le cours de son allocution, a fait allusion au fait qu'à la fin de 1902, les emprunts du marché étaient estimés d'avoir dépassé 21 millions de livres. Immédiatement on le télégraphie dans le monde entier ; et comme cela implique que les banquiers en Angleterre avaient de bonnes raisons pour embellir leurs bilans du 31 décembre, il en résulta des observations peu flatteuses et peu confortables. Les places étrangères et rivales de la Cité y virent un véritable scandale. A Noël de la même année, la réserve de la Banque d'Angleterre tomba à 17 millions. « Dans leur opinion comme dans le nôtre, dit M. Tritton, c'était un chiffre beaucoup trop bas. M. Tritton a pris ces faits comme point de départ pour la partie la plus importante de son sermon. Il soutint que le montant d'or, tenu à Londres, est trop bas ; il est connu que la Banque d'Angleterre est la seule banque qui cherche à posséder une réserve de métal jaune ; toutes les autres banques ont suffisamment d'or pour les besoins de la demande à leurs guichets. M. Tritton a démontré que la proportion de la réserve de la Banque au montant total des dépôts, des comptes courants et de la circulation de toutes les banques du Royaume-Uni était tombée de 4,33 en 1896 à 2,67 en 1902, une augmentation continue dans les dépôts ayant été accompagnée par une diminution dans la réserve. M. Tritton semblait décider que le montant d'or tenu à Londres, devait être considérablement augmenté, et l'addition qu'il proposait, était de 15 millions de livres, que l'on se procurerait en faisant émettre par les différentes banques des actions privilégiées 3 0/0 or. Il suggérait que chaque banque du Royaume-Uni, à l'exception toutefois de la Banque d'Angleterre, devrait augmenter son capital de 20 0/0, en émettant des actions privilégiées, dont le montant serait consacré à acquérir un montant correspondant en or, lequel s'ajouterait au métal en caisse actuellement, et cet or serait déposé à la Banque d'An-

gleterre, sans être toutefois incorporé dans le bilan de la Banque, mais serait indiqué séparément chaque semaine en un total unique, tout en demeurant la propriété absolue de chacune des banque. »

On peut dire sans exagération, que le plan de M. Tritton est hérissé de difficultés insurmontables. Tout d'abord, où prendre l'or nécessaire ? Soit à la Banque d'Angleterre, soit à l'étranger. Si on le prend à la Banque d'Angleterre, on n'améliore pas la situation ; si l'on doit attirer les 15 millions de l'étranger, cela ne peut avoir lieu qu'en relevant les taux à Londres, à un niveau qui, actuellement, aurait la signification d'une panique. Et même si l'on se procurait l'or, est-ce que cela n'aurait pas presque inévitablement l'effet de rendre les régents de la Banque d'Angleterre moins attentifs à maintenir leur réserve ? Parmi les difficultés innombrables, il suffit encore de mentionner la facilité très différente avec laquelle les différentes banques réussiraient à se procurer leur nouveau capital, ensuite les objections presque insurmontables qu'opposeraient leurs actionnaires à un projet impliquant la création d'actions privilégiées, qui auraient précédence sur eux-mêmes, sans aucune possibilité d'augmenter l'*earning power* de la Banque.

D'autres suggestions faites par M. Tritton étaient plus pratiques et plus désirables. Il demandait que, la Banque d'Angleterre en revînt à l'habitude, abandonnée aujourd'hui, d'indiquer séparément le solde créditeur des banquiers dans le bilan hebdomadaire. La Banque d'Angleterre sert de banquier à toutes les autres banques ; à une époque, elle publiait le montant de leurs dépôts sous une rubrique séparée ; depuis bien des années, il a été usuel de faire seulement deux catégories des dépôts à la Banque : les dépôts du Gouvernement, *public*, et les autres qui comprennent ceux des particuliers, des banques, des municipalités, des gouvernements coloniaux et étrangers. M. Tritton proposait de revenir à l'ancien système d'une division plus minutieuse ; de la sorte, chaque semaine on verrait combien les banques *hors* de Londres avaient à leur crédit à la Banque. Une semblable réforme aiderait beaucoup ceux qui ont le devoir chaque semaine d'essayer de déchiffrer la tendance du *Money Market* en révélant les mystères qui enveloppent les indications sommaires du bilan de la Banque d'Angleterre. Tout aussi louable et peut-être encore plus révolutionnaire, est la suggestion que les banques devraient, chaque semaine, publier le jeudi matin, le montant de leurs *cash* ressources : solde à la Banque d'Angle-

terre, billets et espèces, effets à l'encaissement la veille au soir. Suivant le plan de M. Tritton, chaque banque devait communiquer les chiffres la regardant, sous le sceau du secret, au Chief Inspector du Clearing-House, qui en publierait le total en même temps que celui des compensations de la semaine. Cette suggestion en apparence si simple mettrait fin, si elle était adoptée,à l'usage d'embellir les bilans, qui a soulevé tant d'objections parmi les critiques du *Money Market* de Londres. Il faut se souvenir qu'à l'époque de la crise Baring en 1890, il fut décidé que les grandes banques par actions, de Londres, publieraient une situation mensuelle de leur actif et de leur passif ; l'idée était que cela obligerait les banques à conserver une proportion suffisante d'encaisse, augmenterait la confiance du public et la sécurité générale. Malheureusement, ce système a dégénéré en une sorte de farce, depuis le renchérissement de l'argent ; à la fin du mois, tout observateur perspicace peut se rendre compte que l'étalage de ressources (garniture de la devanture, *window dressing*), est la conséquence de retraits de capitaux confiés aux bill brokers et à d'autres emprunteurs. Il a été soigneusement arrangé que les différentes banques n'établissent pas leur bilan toutes le dernier jour du mois, ce qui réduit la pression exercée par cette procédure plutôt artificielle. Les critiques des banques insinuent que ces établissements *overtrade*, prêtent plus que la prudence ne le voudrait, et qu'ils retirent hâtivement leurs fonds, pour quelques heures vers la fin du mois, en vue d'embellir les bilans. Le vide ainsi produit est comblé par les emprunteurs tout à coup dépourvus, qui s'adressent à la Banque d'Angleterre ; celle-ci leur ouvre un crédit dans ses livres, qui est aussi bon que des espèces. A la fin du semestre, lorsqu'il y a un classement général des bilans, la demande d'avances à la Banque d'Angleterre est spécialement considérable ; à la fin de 1902, elle a dépassé 21.000.000 £. La suggestion de M. Tritton,que les banques fissent chaque semaine le tableau de leur encaisse, avait pour objet d'abolir le système ridicule qui existe aujourd'hui. Les banquiers pourraient rappeler leur argent une fois par semaine des bill brokers, si bien que le bilan hebdomadaire publié par le Chef Inspector du Clearing-House, empêcherait l'overtrading et l'apparence artificielle de force, obtenue par la dénonciation précipitée des avances.

Enfin M. Tritton a insisté pour que les effets tirés sur des places étrangères, au lieu d'être vendus comme à présent aux maisons de change, fussent conservés ou achetés par les banques,et

que le total de ce portefeuille étranger fût également publié hebdomadairement avec le montant des effets domiciliés (tirés sur les étrangers, mais payables à Londres). Afin d'accomplir tout cela, et obtenir le bénéfice de ces données en estimant la véritable position du marché, il faudrait une coopération, inconnue jusqu'ici, entre la Banque d'Angleterre et les bankers du Clearing-House. Ces derniers se réuniraient chaque semaine, recevraient des lettres de tous les centres monétaires du monde, écrits par les hommes les plus compétents. On trouverait probablement comme condition préalable à la coopération effective entre la Banque d'Angleterre et les banques, que celles-ci demanderaient à être représentées au conseil de régence, et que celui-ci enverrait un représentant au comité du Clearing. Ces phrases sont pleines de suggestions révolutionnaires. Une union plus intime entre la Banque d'Angleterre et les banques du Clearing-House, la représentation de celles-ci dans le conseil de la Banque d'Angleterre, sont tout à fait contraires à la pratique qui a toujours tiré une ligne de démarcation rigide entre ces deux forces ; la proposition que les banques devraient conserver un portefeuille d'effets sur l'étranger, au lieu de les vendre aux négociants d'effets de change, est encore plus révolutionnaire, de même l'idée qu'elles devraient prendre des mesures pour se renseigner sur ce qui se passe sur les marchés monétaires étrangers. Il faut admettre qu'un mouvement dans cette direction serait éminemment désirable. Les banquiers anglais, en laissant tomber de leurs mains les affaires en traites étrangères, ont réduit leur horizon mental d'une façon fâcheuse ; ils profiteraient certainement beaucoup de tout changement qui les forcerait à étudier les changes étrangers avec une intelligence pratique. La conférence de M. Tritton, bien que reçue avec des commentaires plutôt caustiques, par les membres très conservateurs de ce qu'on appelle le *Money Market* de Londres, marque une époque non pas seulement parce qu'elle émane d'un *leading banker*, du président de l'Institut des banquiers, mais elle indique un désir sincère parmi les chefs du marché, d'examiner et d'améliorer la condition, la sécurité de ce marché. C'est là notre excuse pour nous être étendu si longuement sur les suggestions de M. Tritton, qui formeront peut-être, un jour, le terrain sur lequel on essaiera des réformes.

M. Alfred C. Cole, l'un des administrateurs de la Banque d'Angleterre, a fait, à son tour, devant « l'Institute of Bankers », une conférence sur le marché monétaire de Londres. Provoquée

par celle de M. Herbert Tritton, cette nouvelle conférence s'inspire aussi du sentiment qui existe depuis longtemps à la Cité que les chiffres énormes du mouvement monétaire et financier londonnien reposent sur une base de réserves métalliques un peu étroite. Les banquiers et institutions de crédit sont assez enclins à penser que c'est à la Banque d'Angleterre qu'il faut s'en prendre, à la Banque elle-même. On pourrait soutenir que c'est aux banquiers et aux institutions de crédit qu'incombe le devoir de se munir plus amplement de ressources en espèces sonnantes. Un des points sur lesquels M. Cole, qui défend le point de vue de la Banque, diffère de M. Herbert Tritton, avocat des banquiers et des institutions de crédit, c'est précisément celui du rôle que jouent ces dernier. M. Tritton nie que les banques soient créatrices de crédit; M. Cole affirme qu'elles le sont, que c'est même le seul moyen pour elles de faire des bénéfices et de pouvoir distribuer des dividendes. Toute l'utilité de la banque moderne, selon lui, repose sur la création du crédit, et c'est parce que la banque anglaise a le système le plus développé de l'univers entier que le marché monétaire de la Cité de Londres est en situation de travailler au moyen d'un aussi faible appoint en espèces métalliques.

Le passage suivant de la communication de M. Cole, est intéressant à citer : « Les espèces métalliques qui figurent au bilan des banques se composent des sommes qu'elles ont elles-mêmes dans leurs caisses conjointement avec celles qui constituent leurs soldes créanciers à la Banque l'Angleterre... La Banque d'Angleterre elle-même traite globalement l'ensemble de ces soldes. Ce qu'une des banques paie à une autre par voie de chèques ne fait que passer d'un compte à un autre et le total des opérations du « clearing » n'affecte pas celui des soldes créditeurs des banques auprès de la Banque... les banques prises dans leur collectivité ne cessent donc pas d'avoir la disponibilité de ces soldes... Lorsque les maisons d'escompte se voient dans l'obligation de s'adresser à la Banque d'Angleterre pour se faire des fonds, c'est un indice que les banquiers et les institutions de crédit ont déjà atteint la limite jusqu'à laquelle il leur a paru prudent d'étendre leurs opérations. Dans ce cas c'est la Banque à son tour qui régit le marché monétaire. Quand la Banque consent un crédit, et à moins que le bénéficiaire ne l'utilise en retraits d'espèces métalliques, le produit des tirages qu'il fait est forcément porté au crédit de quelque autre compte. Le montant de la réserve de la Banque d'Angleterre, dans ces conditions, n'est

donc pas affecté par le montant des sommes qu'elle consent. La Banque est ainsi toujours en situation d'effectuer des avances et c'est cette faculté dont elle jouit qui assure au marché monétaire l'élasticité qu'on réclame pour lui. »

Les relations entre un grand centre monétaire, entre un grand réservoir de capitaux, comme la Cité de Londres et le commerce extérieur, sont étroites et multiples. M. Félix Schuster, vice-président de l'Institute of Bankers, a essayé d'en faire la philosophie dans une séance de l'Institut des banquiers, tenue le 16 décembre 1903. Il s'est excusé modestement de ne pas connaître à fond toutes les doctrines économiques anciennes et modernes ; mais il est une chose que l'expérience lui a apprise, c'est qu'il existe certaines lois économiques qui agissent avec une force inexorable, comme les lois de la nature ; leur action est parfois retardée, parfois obscurcie par d'autres facteurs qui, pendant un temps, peuvent être plus immédiatement efficaces, mais en dernière analyse ces lois se font sentir ; elles gouvernent l'action des individus, bien qu'ils puissent être inconscients du fait. Il faut étudier de près ces lois, lorsqu'on s'efforce de déchiffrer l'avenir.

M. Schuster s'étonne que, dans la controverse ardente, soulevée par l'évolution réactionnaire de M. Chamberlain, il ait été si peu question des intérêts de la Cité de Londres et des services qu'elle rend à la nation, aussi bien en ce qui concerne sa contribution à la prospérité générale qu'en ce qui concerne le travail qu'elle procure à des millions d'ouvriers. Londres est le centre monétaire du monde ; cette suprématie lui a été disputée, mais sans succès. Dans toutes les enquêtes et contre-enquêtes, on néglige le progrès de la banque depuis cinquante ans, tout comme le progrès et les bénéfices de l'industrie maritime. On ne les trouve pas dans les statistiques du commerce extérieur, et cependant ils constituent les exportations invisibles qui redressent la balance du commerce.

M. Félix Schuster est d'avis que la prospérité du Royaume-Uni est intimement liée au maintien de cette situation. Un effet sur Londres est reconnu comme un instrument de liquidation pour les transactions internationales, dans toutes les parties du monde. Le nom des principales banques, maisons de banque et de commerce de Londres est connu partout. Un certain nombre d'effets sont tirés sur l'Allemagne, la Belgique, la France, pour des marchandises expédiées des pays transatlantiques, mais il n'est pas considérable et ces effets ne servent pas comme « *mediums* » internationaux de change. Quant aux expéditions en An-

gleterre, l'exportateur peut presque toujours se faire payer en vendant sa traite sur Londres au banquier local ; mais, même si ses marchandises doivent avoir une autre destination, il préfèrera tirer sur Londres, laissant à l'acheteur le soin de s'arranger avec le banquier de Londres. Le marchand de Chine qui vend du thé à la Russie ou à l'Allemagne, de la soie aux Etats-Unis, obtiendra le paiement par l'intermédiaire de Londres, de même le marchand allemand qui vend ses produits à la Chine.

Presque tous les articles de commerce donnent lieu à des transactions, qui se liquident en partie dans Lombard Street. Il en est de même pour les valeurs mobilières. Un capitaliste hollandais qui achète des chemins américains, réglera par un paiement à Londres. Lorsque les Etats-Unis payèrent 20 millions de dollars à l'Espagne pour ses colonies, la transaction se liquida par Londres, de même le paiement de la Chine au Japon à la fin de la guerre. Le fait que Londres est le seul marché libre pour l'or, ainsi que le crédit et la respectabilité de ses banquiers et négociants ont contribué à en faire le centre financier du monde. Mais ce n'est pas la seule raison.

Le banquier qui achète un effet sur Londres, ne le fait pas parce qu'il a besoin d'or, mais il sait que le cas échéant, avec une légère perte pour lui-même, il obtiendra de l'or ; il l'achète parce qu'il sait qu'il trouvera toujours un marché pour le revendre soit sur place, soit ailleurs. Il y a toujours des donneurs et des preneurs d'effets sur Londres.

L'Angleterre a été la première à établir un commerce avec les pays étrangers et souvent la part du commerce anglais dépasse la proportion du commerce avec les autres. La banque suit le commerce et si, pour une raison quelconque, le commerce anglais venait à être restreint, le contre-coup sur le rôle prééminent de Londres dans le Money Market International serait immédiat.

La prospérité nationale, le commerce tout entier, l'emploi des ouvriers dépendent du maintien du système de banque et celui-ci à son tour, a pour fondement la position occupée par les Anglais comme banquiers du monde.

Le système actuel de commerce libre augmente les ressources de banque, augmente le revenu national par l'intermédiaire de l'industrie maritime.

Le banquier anglais place rarement de l'argent en effets sur les centres étrangers; le taux d'escompte peut être de 3 à Londres, de 4 à Berlin, il ne lui vient pas à l'idée de tirer parti de la différence,mais si l'argent est à 4 à Londres,à 3 à Berlin ou à Paris,

on voit se produire un afflux de capitaux allemands ou français qui escomptent. L'effet sur Londres, joue ainsi encore un rôle pour niveler le prix des capitaux ; M. Schuster n'a pas voulu estimer le montant d'effets sur Londres dans les portefeuilles étrangers ; les estimations varient entre 50 et 100 millions de livres.

Une partie de la contrevaleur de ces effets ou du produit des marchandises vendues à Londres et dans les autres places du Royaume-Uni est employée soit à de nouveaux achats soit à des dépôts temporaires, elle grossit ainsi les disponibilités. Les opérations sont tellement importantes dans cet ordre d'idées que presque tous les ans, des banques étrangères établissent leurs succursales dans la Cité : c'est un hommage rendu, mais ces succursales apportent autant qu'elles prennent ; elles contribuent à la stabilité du Money Market. Le résultat du grand commerce étranger de l'Angleterre a été d'abaisser la valeur de l'argent dans le marché londonien, et par conséquent de favoriser les industries. Jusqu'à ces dernières années, avant la guerre, le marché de Londres était le mieux pourvu et le moins coûteux. Du capital à bon marché, c'est un élément essentiel dans toute industrie, peut-être le plus essentiel.

« Aussi longtemps que notre marché financier sera le moins « onéreux du monde — et je considère la position anormale ac- « tuelle comme toute temporaire — nous serons en mesure d'ab- « sorber les emprunts étrangers et coloniaux destinés au déve- « loppement de ces contrées ; l'accroissement de notre commerce « étranger suivra naturellement. » Les chemins de fer des Etats-Unis, de l'Argentine ont été construits en grande partie avec de l'argent anglais, et aussi avec du matériel anglais. Lorsque l'indemnité de guerre chinoise fut payée au Japon à Londres, la contre-valeur en vint au Japon sous forme de navires de guerre, construits sur les chantiers anglais.

C'est grâce à l'action du « money market » que la balance du commerce se redresse.

M. Schuster analyse les données statistiques pour la période 1885-1902. Les importations totales ont progressé de 42 0/0, les exportations de 28 0/0, l'excédent des importations sur les exportations visibles de 79 0/0 ; d'autre part l'intérêt sur les placements à l'étranger a progressé de 39 millions à 62 millions de livres soit 59 0/0. Il faut tenir compte de beaucoup d'éléments, qui sont réels, mais qui ne s'enrégistrent pas comme les bénéfices de l'industrie maritime. « L'excédent des importations sur

« les exportations peut être pris comme la mesure de notre « prospérité aussi longtemps que notre « *earning power* » au « moyen d'exportations invisibles n'est pas diminué. »

Il ne faudrait pas supposer, parce que l'Angleterre n'exporte pas d'or, que les envois de marchandises fussent toujours payés en marchandises. L'action du marché monétaire prévient souvent ces sorties d'or. La procédure est assez compliquée. M. Schuster l'analyse avec beaucoup de justesse. Il montre comment l'équilibre se fait, il étudie le mécanisme des échanges. Le négociant qui vend ses marchandises en Angleterre ne s'inquiète pas beaucoup de savoir si d'autres marchandises sont exportées en échanges ; il obtient paiement en un effet, ce qui n'implique pas une exportation d'or, mais lui donne, à lui ou au porteur de l'effet, le pouvoir de retirer de l'or. C'est ainsi qu'à certaines saisons, il y a des retraits d'or dus à des importations de blé et de coton des Etats-Unis, d'Argentine, d'Egypte. Ces sorties peuvent imposer l'obligation de relever le taux de l'argent à un niveau supérieur à celui des autres pays, afin de ne pas dégarnir les réserves de métal jaune ; le capital étranger est attiré jusqu'au moment où Londres pourra de nouveau abaisser le taux, après avoir reçu de l'or en paiement de marchandises vendues ou de services rendus. Si le taux demeure élevé à Londres pendant longtemps, les valeurs de placement ont tendance à baisser, l'argent devient meilleur marché au dehors, les valeurs mobilières sont en hausse, ce qui provoque des ventes de la part des détenteurs anglais.

Un livre bleu publié en 1903 estime la moyenne décennale de l'excédent des importations à 161 millions ou déduction faite de l'or importé, à 155 millions de livres. Par contre, il y aurait à porter en compte 90 millions de l'industrie maritime, 62 1/2 millions provenant des placements à l'étranger ; ce dernier chiffre est celui de l'administration, en réalité il est bien supérieur. Dans cette estimation, il n'est pas tenu compte des bénéfices sur les affaires de commission, faites par des Anglais.

	1885	1898	1899	1900	1901	1902
			millions de livres			
Importations totales	371	471	485	523	522	528
Exportations	271	294	330	354	348	349
Différence	100	177	155	169	174	179
Importations d'argent	9	15	13	13	12	10
Exportations d'argent	10	16	14	14	12	11
Importations d'or	13	44	33	26	21	22
Exportations d'or	12	37	22	18	14	15
Intérêts sur placements étr^rs^	39	60	60	60	62	62

Il faudrait connaître les opérations des maisons privées qui transfèrent les capitaux d'un pays à un autre, et qui échappent à tout contrôle. La seule indication qu'il y aurait d'un excédent indû des importations sera donnée par les changes étrangers, s'ils restent constamment contraires sans raison spéciale. En ce cas, les exportations invisibles ne suffiraient pas à redresser la balance ; l'argent renchérirait en Angleterre au détriment des industries indigènes, le pouvoir d'achat diminuerait, la consommation se ralentirait, les salaires baisseraient et une partie de la production, non consommée à l'intérieur, devrait être exportée, ce qui amènerait un rétablissement d'équilibre. M. Schuster n'est pas pessimiste : il concède toutefois que dans les dernières années, l'Angleterre a eu à sa disposition moins de capital pour placement à l'étranger.

Aussi longtemps que le taux d'escompte a été plus bas à Londres que dans les autres centres monétaires, le change sur l'étranger n'a pas été défavorable à l'Angleterre.

	Londres	Paris	Berlin	Or importé d'Afrique mér. en mille livres
1885	2.04	2.46	2.91	543
1886	2.05	2.43	2.15	271
1887	2.36	2.42	2.32	231
1888	2.38	2.75	2.12	847
1889	2.70	2.65	2.70	1.442
1890	3.68	2.64	3.75	1.877
1891	2.50	2.58	3.00	2.490
1892	1.47	1.83	1.78	4.300
1893	2.10	2.22	3.18	5.325
1894	0.97	1.77	1.73	7.364
1895	0.80	1.59	2.01	8.354
1896	0.80	1.75	3.05	8.003
1897	1.79	1.81	3.09	13.621
1898	2.59	2.07	3.57	16.769
1899	3.25	2.71	4.47	15.015
1900	3.66	3.13	4.56	379
1901	3.16	2.44	3.04	1.962
1902	2.97	2.37	2.19	7.947

A l'exception de l'année 1890 — crise Baring et de la période 1898-1902 — perturbation provenant de la guerre du Transvaal, le taux de Londres a été fort au-dessous de Paris. Quant à Berlin, de 1885 à 1902, le taux y a été plus élevé à l'exception de l'année 1901.

Dans le cours de son exposé, M. Schuster en arrive à la ques-

tion de la réserve d'or : il trouve absurde qu'un retrait de 500.000 livres jette la perturbation dans le marché monétaire ; il serait juste que cette inquiétude ne se manifestât qu'après un retrait d'au moins 5.000.000 £. Il est partisan d'une modification dans le régime actuel, mais il ne veut pas que la charge en incombe seulement aux banques et banquiers, la Banque d'Angleterre, qui est la Banque du gouvernement, dotée de privilèges spéciaux, doit en prendre sa part.

M. Schuster examine ensuite les attaques dirigées contre le système commercial anglais, ainsi que les trois politiques qui ont été mise en avant : traitement différentiel en faveur des colonies, réciprocité, protection. Il est d'avis, contrairement à l'opinion de certaines personnes, que ces trois politiques ne peuvent pas être mises en œuvre simultanément ; elles sont en contradiction. Il est convaincu, étant donné que les importations coloniales sont principalement des matières premières (non soumises aux droits) ou des matières alimentaires qui seront l'objet de droits différentiels, il est convaincu que le traitement différentiel équivaut à un impôt sur la nourriture, et que celle-ci devra hausser. Si la hausse ne se produit pas, les colonies n'en retireront aucun avantage. Actuellement, il y a concurrence entre divers grands fournisseurs comme les Etats-Unis, la Russie, l'Argentine ; avec un traitement de faveur pour les colonies, le marché se retrécira, avec tous les inconvénients du marché plus étroit, c'est-à-dire avec des fluctuations plus intenses. M. Schuster n'est pas du tout séduit par les projets de réforme fiscale. Il ne croit pas qu'il faille risquer le commerce avec les pays étrangers, qui représente 75 0/0 du commerce total, ni compromettre la grande industrie maritime anglaise. Il attire l'attention sur la difficulté pratique de distinguer le blé des Etats-Unis et le blé du Canada, qui est expédié *via* des Etats-Unis lorsque les ports canadiens sont fermés par la glace.

Les conclusions de M. Schuster, c'est qu'il faut se demander si vraiment il y a lieu de renoncer à un régime qui a valu à l'Angleterre soixante années de prospérité. En tout cas, il faut y regarder à deux fois avant de faire un saut dans l'inconnu.

Il s'est engagé une discussion fort intéressante sur la communication de M. Schuster. Lord Hellingdon, sir Robert Giffen ont approuvé l'exposé qu'il avait fait. Sir Robert Giffen a rappelé que, si grands qu'eussent été les services de Cobden et de Bright, ils avaient eu un prédécesseur, M. Tooke, un négociant de la Cité de Londres, qui, il y a quatre-vingt ans, avait été l'initiateur

de la pétition des marchands de Londres, qui fut comme le début du mouvement en faveur de la liberté du commerce. M. Tooke et ses collègues demandaient que le gouvernement s'abstînt d'intervenir dans les affaires du commerce. Sir Robert Giffen est d'avis que la protection n'est qu'un commencement, une fois engagé dans cette voie, on ne s'arrête pas et l'Etat se mêle de tout.

La communication de M. Schuster abonde en observations et en faits précis. Elle mérite d'attirer l'attention de tous ceux qu'intéressent le mécanisme du marché de Londres et les considérations générales sur les phénomènes économiques (1).

*
* *

Le principal événement de l'année a été l'émission de l'emprunt garanti du Transvaal, de 30 millions de livres, en mai. C'était là l'un des résultats de la visite de M. Chamberlain dans l'Afrique du Sud ; il s'en suivit un arrangement entre lui et les magnats du Transvaal, en vertu duquel la Grande-Bretagne garantirait l'intérêt et le capital de 35 millions de livres, (dont 30 millions seulement ont été encore émis) aux deux colonies, les magnats du Rand prenant l'obligation de procurer 30 millions qui seraient une dette coloniale et qui seraient versés au Trésor anglais comme la contribution du Transvaal aux dépenses de la guerre. La partie anglaise de l'arrangement fut promptement exécutée ; les magnats devraient, d'après les termes de leur engagement, commencer à exécuter leurs obligations en payant le premier versement de 10 millions, en février 1904 ; mais leur pouvoir et leur désir de le faire ont été naturellement affaiblis par le retard dans le rétablissement de l'industrie minière du Transvaal. L'émission du 3 0/0 garanti du Transvaal, fut l'occasion d'une explosion extraordinaire de spéculation enragée à Londres. Les affaires de toute espèce avaient été stagnantes depuis si longtemps, que cette opportunité fut saisie avec une excitation qui était presque de la folie. On crut généralement que cette émission serait la dernière addition aux dettes contractées par le Gouvernement, pour la

(1) Le 19 janvier 1904, M. Chamberlain prononça un discours au Guildhall, à Londres, pour exposer son projet de réforme fiscale. Il n'y a rien dit de nouveau, mais il a prouvé combien il était peu en contact avec les banquiers et les commerçants de la City. Il n'a pas dit un mot de l'accroissement immense des dépenses.

guerre du Transvaal et qu'une prime considérable et permanente sur le nouveau 3 0/0 était certaine. La Banque d'Angleterre fut assiégée par une foule de courtiers et de commis et une horde de souscripteurs particuliers, formant une queue autour du bâtiment, et attendant pendant des heures, pour avoir une *application form*. Il fut souscrit 1 milliard de livres ; cet énorme montant fut interprété avec empressement par ceux qui désiraient réduire au minimum les effets de la guerre sur le crédit britannique comme la preuve évidente de l'accumulation de richesse en Angleterre, richesse qui avait été mise en réserve jusqu'à une occasion favorable pour l'investir. Les événements qui ont suivi ont malheureusement prouvé que le grand succès de l'emprunt était dû à une explosion peu louable de spéculation plutôt qu'à un désir sérieux de la part des capitalistes sincères. On s'aperçut que l'absence de capital réel était si grande, que tout l'argent du versement de garantie, accompagnant la souscription, avait été emprunté à la Banque d'Angleterre, et que c'était simplement du crédit sur papier, créé pour les besoins de la souscription ; le nombre considérable de petits souscripteurs était dû principalement à la dextérité des chasseurs de primes qui, se rappelant que, lors des dernières émissions du War Loan et des Consolidés, les petits souscripteurs avaient été satisfaits en plein, avaient envoyé des centaines de souscriptions séparées en leur nom, en celui de leurs commis et de leurs parents. L'abus devint si scandaleux, qu'afin de le prévenir, la Banque d'Angleterre prit la mesure violente de refuser d'accepter à la répartition les souscriptions inférieures à 2.000 livres ; une injustice fut commise à l'égard des petits souscripteurs qui s'étaient adressés à la Banque, mais l'action de celle-ci fut, somme toute, sage et bienfaisante ; les petits capitalistes qui furent mis de côté, eurent d'amples opportunités plus tard pour acheter le titre sur le marché avec un fort escompte.

Il devint vite apparent que non seulement il n'y avait pas un milliard de livres sterling en quête de placement, comme les optimistes l'avaient soutenu à la première nouvelle du succès de la souscription, mais encore que le marché était saturé et n'avait aucun appétit pour les nouvelles émissions ; la prime fut remplacée par une perte ; les emprunts ultérieurement offerts par les gouvernements coloniaux et les municipalités anglaises, reçurent une si triste réponse, que les maisons qui avaient habituellement formé des Syndicats pour la prise ferme, fatiguées de se trouver perpétuellement le détenteur de 70 0/0 du nouveau titre, refusè-

rent finalement de garantir aucun de ces emprunts. C'est ainsi que Londres,le grand marché international, eut à arrêter les affaires pendant un temps comme négociant en emprunts ; c'est un fait très frappant, qui illustre les bienfaits financiers de l'impérialisme agressif. Il est inutile de dire que cette impasse était entièrement dûe à l'état surchargé du marché, qui n'avait pas réussi à digérer les nouvelles créations de dette amenées par la guerre, dettes que jusqu'ici la Trésorerie n'a fait aucun effort appréciable pour réduire.

Quant aux taux d'escompte, la chronique monétaire de Londres, en 1903, est comparativement incolore. Grâce à la main mise de la Banque sur le marché, les taux furent relativement élevés et durables. L'année débute avec 4 0/0 et finit au même niveau ; le taux a été dans l'intervalle réduit à 3 1/2 en mai, à 3 0/0 en juin, et se relève à 4 0/0 en septembre, quand l'Allemagne prit de l'or en forte quantité. Le taux hors banque, pour le papier à 3 mois, tomba à 2 5/16 en juin, et s'éleva au-dessus de 4 0/0 en septembre, lorsque la crainte d'un fort drainage pour l'Amérique, en dehors des retraits allemands, fit croire généralement que l'on ne pourrait éviter le taux de 5 0/0 à la Banque. Cette crainte ne fut pas confirmée par les événements, principalement parce que la Banque d'Angleterre adopta une nouvelle tactique en concourant librement avec les autres acheteurs d'or dans le marché, au lieu d'attendre simplement qu'on vînt lui vendre le métal jaune, au taux statutaire qui est de 77 sh. 9 pence par once. En septembre, elle acheta de l'or sur le marché, à 77 sh. 10 1/2 l'once ; cet achat fut justifié par la revente ultérieure, à des acheteurs américains à 78 sh. 0 1/2 pence. Voici le taux moyen par semestre :

	1er semestre	2e semestre
Banque d'Angleterre....... £.	3,18.0 0/0	3,13
Hors banque..................	3, 8.6	3.7.6

Une anomalie, c'est que la moyenne du premier semestre est supérieure à celle du second.

Un des rares marchés qui ont été fermes durant la seconde moitié de l'année, c'est le marché de l'argent (métal). La faiblesse de 1902, a continué en janvier 1903, lorsque le prix tomba à 21 11/16 pence, le plus bas qui ait jamais été enregistré. Plus tard, une forte demande des Etats-Unis pour la frappe de monnaie philippine et des Indes et de l'Orient le fit remonter à 28 1/2 en octobre. Le cours retomba plus tard à 26 pence.

*
* *

Le Stock-Exchange a passé en 1903 par l'une des années les plus dures de son histoire. Elle a été dépourvue de l'intérêt que présentent les incidents dramatiques. Il est vrai que pendant un ou deux jours, en septembre, il sembla que les pires craintes allaient se réaliser, mais les points faibles furent replâtrés et l'on préserva une apparence extérieure de solvabilité et de sécurité. Les stock brokers, s'ils échappèrent aux calamités violentes, eurent à se plaindre de l'absence complète d'activité spéculative de la part du public,d'une grande diminution dans les affaires de placement,due à la taxation élevée et aux extravagances nationales et individuelles des années passées, d'une baisse continue du prix des valeurs, comme n'en avaient pas connu les opérateurs professionnels. Ceux-ci avaient acheté des valeurs avec l'espoir d'une demande du public, mais le public refusa de rien demander jusque vers la fin de l'année, lorsque le niveau très bas des prix attira quelques capitalistes qui furent arrêtés par la crainte d'un taux de 5 0/0 à la Banque d'Angleterre et par les nuages qui s'accumulent en Extrême-Orient (1).

(1) Le règlement de 1897 sous le titre de *Rules and Regulations of Stock-Exchange*, a fixé définitivement le régime actuel.

Un comité directeur de 30 membres élus parmi les Brokers du Stock-Exchange, dans des conditions bien déterminées, est investi de tous les pouvoirs : réglementaire, administratif, judiciaire et disciplinaire.

Les membres sont, en 1904, au nombre d'environ 4.500. Les personnes d'origine étrangère ne sont admises qu'à la condition d'être naturalisées depuis deux ans au moins ou de compter sept années de résidence dans le Royaume-Uni. Tout candidat doit se présenter sous le couvert d'un triple parrainage de membres du Stock-Exchange admis depuis quatre ans au moins et qui s'engagent à cautionner les engagements professionnels de leur client jusqu'à concurrence de 500 livres chacun pendant une période de quatre années. Tout autre commerce leur est interdit : sont exclus même les maris des commerçantes. Les faillis ne peuvent être admis pour la première fois qu'après avoir obtenu quittance totale de leurs créanciers, et les membres qui ont cessé d'appartenir au Stock-Exchange, comme *defaulters*, ne peuvent être réélus que sous certaines conditions expresses. C'est le *committee* seul qui prononce l'admission. Les membres élus ont seuls accès au Stock-Exchange, sauf exception pour certains clerks autorisés des *members*. Le droit d'admission est de 525 livres, et la cotisation annuelle de 31 liv. 10 sh. Il est réduit à 157 livres pour les anciens clerks. Sont strictement tracés le droit pour les *members* de former des associations entre eux et les règles applicables aux *failures*, c'est-à-dire aux cas où un *member* se

Quant aux causes de cette dépression du Stock-Exchange, il faut remonter une fois de plus à la guerre sud-africaine. La vérité économique est inexorable ; elle s'est réaffirmée en prouvant à la nation britannique qu'il est impossible, même pour le pays le plus riche, de dépenser 250 millions £ dans une aventure agressive, et de continuer son chemin dans la joie, sans être atteint ni appauvri. La guerre a été terminée en mai 1902, mais les effets de la guerre ont été presque la seule cause du malaise qui a duré pendant 1903, varié seulement par des éclats occasionnels d'optimisme très court, bien vite modifié par la brutale logique des faits. L'income tax fut réduit en avril à 11 pence par livre de revenu, c'était un dégrèvement de 4 pence, et il semble assez sérieux ; mais, si nous nous rappelons que, avant la guerre, le taux en était de 8 pence et qu'on s'en plaignait alors amèrement, on voit l'écart entre le taux réduit et le taux normal ; ce taux élevé de taxation directe suffit presque en lui-même à expliquer l'absence prolongée du capitaliste sur le marché. Un autre effet important de la guerre sur le revenu et sur la capacité de placement de la nation anglaise, fut l'arrêt dans l'industrie aurifère du Transvaal ; celle-ci, grâce à la folie de quelques magnats, qui ont essayé de réduire les salaires des ouvriers indigènes, malgré quelques reprises accidentelles, a désappointé les espérances de ceux qui sont intéressés dans sa prospérité.

Ces deux cas, le taux élevé de la taxation et la lenteur du retour de l'industrie aurifère sud-africaine à une activité rémunératrice, sont les raisons principales qui expliquent une intéressante répercussion de la guerre sud-africaine sur les finances britanniques.

Si l'on évoque des précédents, on trouve qu'à la veille de la guerre contre Napoléon,au XIX[e] siècle,et de même lors de celle de Crimée, le point le plus bas touché par les consolidés, a été observé pendant la guerre elle-même. Durant les guerres de la Révolution, le point le plus bas a été touché pendant cette guerre. Durant la guerre napoléonienne, ils tombent à 47 1/4 en 1798, à

---

trouve dans l'impossibilité de faire face aux engagements pris. Quant aux opérations de Bourse, le mécanisme en repose tout entier sur la distinction fondamentale, et spéciale à Londres, du *broker*, qui, seul, est en rapport avec le public et reçoit les ordres, et du *jobber*, qui est « contrepartiste » et ne traite qu'avec les autres membres du Stock-Exchange.

Les articles 130 et 140 du règlement fixent les conditions à remplir pour qu'une valeur puisse être admise à la négociation et à la cote officielle.

85 1/4 durant la guerre de Crimée. Après la fin de chacune de ces guerres, il y eut un mouvement de reprise accentué, bien qu'interrompu par des oscillations occasionnelles. Il pouvait donc être raisonnable de compter sur une semblable reprise, une fois la guerre du Transvaal terminée ; cette reprise était non seulement espérée par le Stock-Exchange londonien, mais encore attendue de confiance. En fait, le point le plus bas touché pendant la guerre a été 91 ; à la fin de la guerre, on cotait les Consolidés à 98, à la fin de 1902 à 93 ; en septembre 1903, ils ont touché 86 7/8, si bien que les précédents se sont trouvés ébranlés. En dehors des raisons mentionnées plus haut qui rendaient cette évolution inévitable, il ne faut pas oublier que la banque moderne, avec les facilités qu'elle offre pour opérer à crédit, donne une opportunité,qui n'existait pas auparavant,aux spéculateurs ambitieux de montrer. à l'aide de capitaux empruntés, l'apparence du capital abondant, laquelle est une source de déception et de désastre. La poussée de spéculation pour l'emprunt du Transvaal s'est dévoilée par l'indécence même du procédé, mais les mêmes caractéristiques expliquent en grande partie, l'apparente facilité avec laquelle les émissions de Consolidés furent placées pendant la guerre,ainsi que pour la faiblesse ultérieure des cours. Afin d'attirer véritablement le capital de placement aux émissions de consols,celles-ci auraient dû être faites à des prix beaucoup plus bas. Comme elles ont été prises par des spéculateurs, principalement les traitants (dealers) dans le marché pour les Consolidés, et des maisons riches ou disposant d'un crédit considérable, qui prirent ces titres avec des capitaux empruntés en vue de les revendre aux rentiers à un prix plus élevé, lorsque la reprise *post bellum* se serait produite. A défaut de cette reprise, les cours s'émiettèrent, les acheteurs de spéculation eurent à payer un bon prix pour les avances de banque, nécessaires pour porter leur fardeau, et aussi à trouver sans cesse de nouvelles couvertures pour compenser la baisse du titre donné en nantissement. Il en résulta une sorte de crise continue de l'homme riche, qui affecta d'une façon presque exclusive la force financière du marché des avances à Londres.

Un état de choses à peu près similaire a existé à New-York, où, grâce au développement fantastique de la finance moderne américaine, les leaders du marché de Wall Street se trouvèrent chargés d'une masse de valeurs dépréciées et ne pouvaient, même à l'aide des manœuvres les plus habiles, les faire passer dans les mains du public.

Ces valeurs avaient été créées au cours de l'établissement de

fusions, de combinaisons dont la légalité était plus que douteuse, si bien que le public était plutôt réservé dans ses achats ; quelques-unes de ces entreprises, comme l'Atlantic Shipping Combine (1) et le Steel Trust étaient pourvues d'un capital si follement et si audacieusement majoré, — cet excès de capital ne représentant que le pas de porte, le *goodwill* des établissements absorbés — qu'aucun raisonnable capitaliste n'allait vraisemblablement en acheter. Surchargés de titres invendables, les magnats de New-York furent forcés, par la dépréciation continue de ce papier, de vendre les valeurs pour lesquelles on pouvait obtenir un prix ; les actions des meilleures compagnies de chemins de fer américains baissèrent avec une alarmante rapidité ; on prédit même une panique à New-York, mais ici encore, le fait que la baisse affectait des hommes riches disposant d'un bon crédit a suffi pour sauver la situation d'une catastrophe destructive.

Ainsi, à Londres et à New-York, la haute finance était embarrassée d'un fardeau de titres non digérés. Il y avait cependant une différence dans la condition des deux centres financiers : Londres était déprimé par un fardeau de Consolidés et d'obligations du gouvernement anglais, valeurs de premier ordre toujours susceptibles d'être vendues ; à New-York, le fardeau consistait en valeurs qui, dans bien des cas, étaient la création d'une imagination financière dévoyée et dont la valeur était problématique.

L'effet de ces deux causes d'embarras aboutit à la crise de septembre 1903, lorsque le renchérissement de l'argent, la crainte de forts retraits d'or pour l'exportation, des inquiétudes sur la position de quelques-uns des magnats financiers de New-York déterminèrent les banquiers à dénoncer les avances faites à quelques-uns des opérateurs du Stock-Exchange. La conséquence fût d'amener de grosses ventes de Consolidés pour se procurer des ressources, liquider des engagements. Le cours baissa à 86 7/8, c'est-à-dire le point le plus bas touché depuis 30 ans ; il convient, de dire toutefois, en faisant cette comparaison que, depuis que ce cours fut atteint, au moment de la guerre franco-allemande, les Consolidés 3 0/0 ont été convertis en 2 3/4,et en 1903 en 2 1/2. Cette phase de dépression extrême fut de courte durée. Grâce aux puissantes relations financières de la maison engagée, l'assistance nécessaire fut vite obtenue, l'attention du public fut attirée par cet effondrement soudain vers le bas prix des valeurs, si bien qu'un tournant sembla être atteint et que, depuis ce moment, on assista

(1) International Mercantile Marine Company.

à un courant contenu d'achats qui, jusqu'à la fin de l'annee, s'étendit à tous les marchés.

Après avoir décrit cet incident plutôt sensationnel, nous en avons fini avec l'histoire de l'année. Dans la plupart des départements du Stock-Exchange, la baisse des prix atteignit son point extrême en septembre, et, après une reprise assez faible, le marché s'alourdit de nouveau sous l'appréhension de la guerre ; nous pouvons noter cependant qu'une fermeté exceptionnelle fut montrée par les fonds gouvernementaux, les titres de chemins de fer des Etats sud-américains.

Entrant davantage dans le détail, nous avons esquissé déjà l'histoire des Consolidés. D'autres valeurs dorées sur tranches ont suivi leur dépression, quelques-unes l'ont même dépassée. Les fonds coloniaux et les obligations des municipalités anglaises ont particulièrement baissé, par suite du besoin urgent que beaucoup de ces corporations avaient de se procurer du nouveau capital et du refus très net qui accueillit leurs efforts.

La colonie de Victoria fut particulièrement malheureuse ; 5 millions de livres de ses obligations arrivaient à échéance le 1er janvier 1904. Elle fut obligée, dans cette période si défavorable, d'arranger une nouvelle émission pour fournir les fonds nécessaires au paiement des anciennes. Avant la guerre, la colonie de Victoria a pu emprunter facilement 3 0/0 ; actuellement, elle dut essayer d'attirer les capitaux en offrant des bons 4 0/0 à courte échéance, convertibles en 3 1/2 0/0. Une émission similaire fut faite par la municipalité de Bristol qui fut forcée de se procurer des fonds afin d'exécuter quelques travaux urgents dans le port. L'émission de Victoria fut faite publiquement et reçut un mauvais accueil. Les arrangements de Bristol furent faits sans appel au public. Le tableau suivant réflète avec une clarté mélancolique la maladie générale qui a affecté, en 1903, les valeurs dorées sur tranches.

	Déc. 1903	Déc. 1902	Différence	1903 Cours le plus haut	1903 Cours le plus bas
	—	—	—		
Consols 2 1/2 ...	88	92 7/8	— 4 7/8	93 7/8	86 7/8
War Loan.......	96 7/8	98 1/8	— 1 1/4	98 3/4	95 1/2
Bank of England	315 1/2	327 1/	— 12	331 1/2	311
Indian 3 0/0.....	96	100 1/	— 4 1/2	100 7/8	94 7/8
London 3 0/0....	92 1/4	99	— 6 3/4	99 1/2	92 7/8

Nous avons ajouté à cette liste le titre qui représente la municipalité de Londres depuis que la question de l'activité municipale en finance et en industrie est l'une de celles qui attirent beaucoup

d'attention et font secouer bien des têtes. Il est inutile de dire que la sécurité du 3 0/0 de Londres vaut intrinsèquement celle des Consolidés, mais que la dette de la capitale, dans les dernières années, a beaucoup grandi ; les projets ambitieux que l'on attribue au County Council ont contribué à abaisser la valeur du titre dans une proportion qui augmente beaucoup les difficultés du Conseil, à financer ses projets pour l'amélioration de la capitale.

	Déc. 1903	Déc. 1902		plus haut	plus bas
	—	—		—	—
Canada 3 0/0	98 1/4	101	— 2 3/4	103 7/8	98
Cape 3 0/0	87 1/2	93	— 5 1/2	92 3/4	84
Natal 3 0/0	89	92 1/2	— 3 1/2	94 3/8	88
New South Wales 3 0/0	86	92	— 6	93 1/4	84 3/8
New Zealand 3 0/0	89 3/4	95	— 5 1/4	96	88
Queensland 3 0/0	85 3/4	92	— 6 1/4	94 1/8	85
South Australia 3 0/0	87	92	— 5	94 1/5	86 1/4
Victoria 3 0/0	86	92	— 6	93	84
West Australia 3 0/0	86 1/4	92	— 5 3/4	92 3/4	84 1/2

On voit que le Canada a maintenu sa suprématie, comme financièrement la plus forte des colonies. Le progrès du *dominion* a été remarquable ; population et richesse ont augmenté par l'afflux des fermiers américains, pressés d'exploiter les champs vierges du Nord-Ouest ; ses finances ont été administrées sainement, à l'abri des appels fréquents au crédit et des dépenses qui ont causé des appréhensions parmi les porteurs de fonds australasiens.

Néanmoins, même les valeurs canadiennes ont été affectées par la baisse, et ont reculé de près de 3 points. Les fonds 5 0/0 du Transvaal, anciennement cotés, ont été éteints par l'émission du nouveau 3 0/0 avec garantie anglaise, qui a cependant passé par de grandes fluctuations : le 3 0/0 a monté de 2 0/0 avant la libération ; il a terminé l'année à 96 7/8, 3 1/8 au-dessous du prix d'émission.

Le marché des Fonds étrangers et, avec lui, les valeurs de chemins de fer sud-américains, a été le compartiment le plus ferme du Stock-Exchange en 1903. Le fonds des dettes de la guerre pesait sur les valeurs purement anglaises, les suites d'une débauche financière réduisaient le cours des meilleurs chemins américains, des difficultés de main-d'œuvre entravaient la reprise des mines sud-africaines, les fonds continentaux et sud-américains, détenus pour une grande partie à Paris et à Berlin, ont été ou exceptionnellement fermes, ou ont montré une légère diminution

de leur cours. C'est d'autant plus remarquable, que l'année 1903 ne s'est pas passée sans nuages en Europe. Les troubles périodiques des Balkans se sont renouvelés avec une violence qui a paru menacer l'Europe d'une conflagration ; la Serbie a été le théâtre d'une affreuse tragédie de palais ; les difficultés intérieures de l'Empire austro-hongrois ont été aussi accentuées que d'habitude; en Allemagne, le parti socialiste a gagné des voix aux élections pour le Reichstag ; en France, les mesures prises contre les congrégations ont amené un déplacement de capital, et, néanmoins, malgré tout cela, le cours des fonds étrangers a résisté à la baisse générale ; dans quelques cas, il y a même eu de la hausse. Cette remarquable sérénité ne s'est pas étendue aux fonds russes et japonais qui ont souffert de la possibilité d'une guerre ; mais ici encore, on a pu voir le rôle important que jouent la position et la condition mentale de ceux qui détiennent les titres. On considérait, en Angleterre, que la Russie, opérant à des milliers de kilomètres de sa base, serait dans une situation moins avantageuse que le Japon qui pouvait faire la guerre devant sa porte. Cependant, la dette japonaise est insignifiante en comparaison de la dette russe. On aurait pu croire que la baisse affecterait également les fonds japonais et les fonds russes. Or, les premiers étaient détenus en Angleterre, dans un marché fatigué et mal à l'aise, ils ont baissé de 9 à 15 points, alors que (jusqu'à la fin de 1903), la baisse des fonds russes, qui ont leur marché à Paris, n'ont pas perdu plus de 3 0/0. Voilà une exemple frappant que les spéculateurs oublient souvent à leur détriment : c'est que le détenteur d'une valeur a souvent plus d'influence sur le prix que le débiteur.

L'amélioration dans la position des républiques sud-américaines a été l'une des rares consolations accordées à Londres par 1903 (1). Les détenteurs anglais se sont défaits en grande partie de leurs fonds européens, avec un mauvais résultat pour leurs poches ; une grande partie des sommes réalisées ainsi ont été trans-

---

(1)	1903 janvier	1904 janvier	1904 6 février	Cours le plus bas du 8 au 12 février	1904 12 février
	—	—	—	—	—
Japonais 4 0/0	87 1/2	74	75 3/4	65	69
Russe 4 0/0	103	96	95.85	89	93
— 3 0/0	83	81	79.90	72	74.75
Extérieure Espagne.	88	90	85.60	81.85	83.50
3 0/0 français	100	97.30	96.50	95.77	96.25
Consol. anglais ...	93 1/2	87 1/2	88 1/16	86	86.70
Bresilien 4 0/0.. ..	77	77	77	73	75.50

férées dans des valeurs coloniales anglaises dont la position ne s'est pas améliorée en 1903, mais ils ont conservé et ils ont même augmenté le montant des fonds sud-américains ; leur fidélité a été récompensée, et cela dans une année qui, autrement, n'a pas été riche en confort. Le progrès fait par la République Argentine a été rapide ; il s'est dessiné au moment où le chauvinisme sud-américain a été calmé par l'arbitrage entre le Chili et l'Argentine. L'amélioration argentine et le progrès du Canada ont été les traits les meilleurs de l'histoire économique en 1903, mais les Canadiens ont souffert d'une imitation excessive, en matières financières et industrielles,de l'exemple séduisant mais funeste de leurs voisins des Etats-Unis.; aussi le Canada, bien que ses produits aient augmenté, que sa prospérité ait été sous beaucoup de rapport sans rivale, le Canada a été secoué financièrement et d'une façon analogue à New-York. Dans l'Argentine, au contraire, il n'y a rien eu de semblable ; des extravagances financières n'ont pas accompagné encore le progrès commercial. Le gouvernement a réduit en partie les droits de douane supplémentaires, qui ont été imposés au moment où les dépenses militaires ont paru menacer le budget national ; les Argentins ont acheté des titres de leur propre pays, en soutenant les cours à un moment où tout secours était le bienvenu, et en améliorant ainsi également la valeur du titre ; le danger de troubles intérieurs diminue lorsque les gens apprennent à posséder leurs propres valeurs. Mais dans ces régions, la révolution semble endémique, elle n'intervient pas sérieusement dans le cours normal des événements. Il y a le fait que l'Uruguay a été déchiré par la guerre civile pendant des mois, cependant personne n'a fait grande attention à la chose ; les fonds de l'Uruguay ont baissé pendant un temps, il y eût ensuite une reprise lorsque la petite ébullition se fût calmée.

L'achèvement final des longues négociations pour l'unification de la Dette ottomane a eu lieu en 1903 ; les différentes séries ont été fusionnées en un 4 0/0 unique. On dit qu'une unification analogue est en vue pour tous les emprunts Egyptiens qui seraient, dit-on, consolidés en un nouveau 3 0/0. Ces bruits sont, sans doute, prématurés, il est douteux que le monde financier trouve le loisir nécessaire pour une semblable opération. En tous cas, on a attribué à cette cause la baisse quelque peu mystérieuse des fonds Egyptiens (1).

(1) La *Corporation of foreign Bondholders* a rendu compte de ses travaux au cours de l'exercice 1902. Pendant cette période, le Conseil n'a

	Déc. 1903	Déc. 1902		plus haut	plus bas
	—	—		—	—
Argentine 1886......	101 3/4	99 1/2	+ 2 1/4	102 1/2	97 1/8
» Funding	102 1/8	101 1/2	+ 5/8	103 1/4	99 5/8
Brazil 1899....... .	77 1/8	75 1/2	+ 1 5/8	79 1/2	75
» Funding... ...	102 1/4	101	+ 1 1/4	103	99 3/4
Chinese 5 0/0........	98 1/2	100 1/4	— 1 3/4	103	98 1/2
» 4 1/2 0/0..... ..	90 1/4	91 1/2	— 1 1/4	94 1/2	90 1/4
» Silver....	87	89	— 2	93	87
Chilian 1886.........	85 1/2	86	— 1/2	88	81

eu à enregistrer aucune nouvelle suspension de paiement, mais il n'est parvenu non plus à conclure aucun arrangement qui aurait réduit la liste des emprunts dont le service est suspendu. Toutefois, on a pu enregistrer une amélioration visible des conditions financières et du crédit de plusieurs peuples qui vivent sous le régime d'un concordat ou qui ont dû autrefois exiger des sacrifices de leurs créanciers.

Le Conseil de la *Corporation of foreign Bondholders* signale tout d'abord la situation particulière de quelques Etats qui demande à être surveillée. Le Nicaragua et le Paraguay ont continué à remplir ponctuellement pendant l'année dernière leurs obligations envers leurs créanciers. En ce qui concerne le premier, tous les certificats émis par le *Council* en vertu de l'arrangement de 1895 seront rachetés en janvier 1904, de sorte qu'à partir de cette date la totalité du fonds d'amortissement sera applicable aux titres de la dette. Le Paraguay a déjà réduit de près de 8 0/0 le montant de sa dette. Mais, dans ces deux pays, la monnaie nationale est bien dépréciée.

Le service de la dette et des garanties de chemins de fer de l'Uruguay s'est fait aussi avec ponctualité pendant l'année écoulée.En mars dernier, une alerte a été causée par un commencement de révolution qui, heureusement, n'a pas eu de suite, grâce à un compromis conclu entre les partis en présence. Voilà plus de douze ans que l'Uruguay s'acquitte régulièrement de ses obligations, ce qui a contribué à améliorer son crédit.

Le gouvernement du Salvador a continué à payer le subside de 24.000 £ à la Compagnie du chemin de fer, dont les conditions s'améliorent.

Le cours des titres de la dette extérieure de la république de Libéria s'est relevé pendant l'année dernière à cause de la régularité avec laquelle le gouvernement a tenu ses engagements. Une firme de Londres a proposé il y a quelque temps de racheter toutes les obligations existantes, mais la *Corporation of foreign Bondholders* n'a pas considéré l'offre comme suffisante en présence de l'amélioration de la situation financière du pays.

L'arrangement relatif à la dette portugaise, approuvé par la *Corporation of foreign Bondholders* en juillet 1902, a reçu son exécution. Plus de 92 0/0 des titres anciens ont été déposés en signe d'adhésion. L'engagement du Portugal d'affecter les recettes douanières au service de la dette a été notifié aux gouvernements français et allemand.

En Grèce, les résultats du dernier exercice fiscal accusent une diminu-

Egyptian Unified....	103	107 1/4	— 4 1/4	109	102 1/2
French 3 0/0........	98	99	— 1	100 3/4	95 3/4
German 3 0/0... ...	90 1/4	90 1/2	— 1/4	92 3/8	87 7/8
Greek Monopol	44 1/2	45	— 1/2	45 5/8	42 5/8
Hungarian 4 0/0. . .	101 1/2	102 1/2	— 1	103 1/8	98
Italian Rente	103 3/4	103 1/4	+ 1/2	103 3/4	101
Japanese 4 0/0......	79 1/2	89	— 9 1/2	89 1/2	79 1/4
Mexican 5 0/0......	101 1/2	100 1/2	+ 1	103 1/4	99 5/8
Portuguese......... .	64 3/4	63	+ 1 3/4	65 1/2	61 3/8
Russian 4 0/0.... .	98	101 1/2	— 3 1/2	103 1/8	97 1/2
Spanish 4 0/0.......	88 1/8	87	+ 1 1/8	91 3/4	85 1/4
Turkish Unified.....	87 1/2	—	—	88 3/4	86 1/2
Uruguayan 3 1/2 0/0.	59	56 1/2	+ 2 1/2	63 3/4	54
Venezuela...........	29	33 1/2	— 4 1/2	38 1/2	26 3/4
Peruvian Cap Deb...	86 1/4	77	+ 9 1/4	88 1/4	76 1/4

Nous avons ajouté à la liste les obligations de la Péruvian Corporation, depuis qu'un réveil dans les chances du Pérou a été marqué en 1903, et si seulement la moitié de ce que l'on raconte

---

tion de 1.200.000 drachmes des recettes nettes comparativement à 1901. Mais cette année avait été exceptionnellement favorable. En somme, les revenus de 1902 ont été satisfaisants. Le change a même laissé un petit bénéfice, ce qui ne s'était pas produit en 1901. D'après les renseignements fournis par la Commission internationale qui siège à Athènes, l'administration financière du pays s'est peu ou point améliorée depuis le dernier rapport.

A propos de l'Equateur, les sommes destinées au fonds d'amortissement n° 2 qui n'avaient pas été versées par la Compagnie du chemin de fer de Guyaquil à Quito, le 5 juillet de l'année dernière, ont été remises à la *Corporation of foreign Bondholders* au mois de septembre suivant ; mais les versements à effectuer pour le même objet le 5 janvier et le 5 juillet 1903 n'ont pas encore eu lieu, pas plus que n'a été faite l'émission des nouvelles obligations prévues par le dernier arrangement. Les représentants de la compagnie du chemin de fer ont fait récemment de nouvelles propositions acceptables, mais qui n'ont pas encore été soumises à l'approbation de la *Corporation of foreign Bondholders.*

Bien que la paix semble avoir été rétablie en Colombie, la situation de ce pays est loin d'être satisfaisante. Outre le grave préjudice causé au commerce et à l'industrie par la guerre civile, les conditions monétaires y sont déplorables. Il y a en circulation du papier-monnaie représentant une valeur nominale de 650 millions de piastres. Le gouvernement a cependant manifesté l'intention de reprendre le service de la dette extérieure aussitôt que la chose lui sera possible et, en février dernier, il remit une somme pour compléter le montant qui devait être versé en août 1899. Toute l'attention du gouvernement s'est portée ensuite sur la question du traité conclu avec les Etats-Unis au sujet du canal de Panama. Le *Council of foreign Bondholders* espérait voir appliquer au service de la dette extérieure une partie des fonds que le

de ses richesses minérales et autres est vrai, il est probable que cette partie de l'Amérique attirera beaucoup l'attention dans un avenir rapproché.

Les valeurs des chemins de fer anglais nous donnent le spectacle d'une dépréciation générale et presque sentimentale. Lorsque nous considérons avec quelle tendresse le capitaliste britannique, en moyenne chérit ses *Home Rails*, et dans quelle proportion les gens de ressources modérées y ont placé leur fortune, une baisse allant jusqu'à 30 0/0, est presque une calamité nationale. Les actions des chemins anglais sont regardées à Londres comme se trouvant sur la ligne qui sépare les valeurs dorées sur tranches ou valeurs de placement et les valeurs de spéculation. La confiance que les détenteurs ont dans leur puissance moyenne de bénéfice, leur donne une situation à peu près semblable à celle des Consolidés, en même temps que les fluctuations commerciales et industrielles les rendent attractives pour ceux qui se croient en me-

---

gouvernement colombien devait retirer de cette affaire. Malheureusement, le Sénat de Colombie a, comme on sait, rejeté ce traité.

Les deux années de répit que le gouvernement de Costa-Rica avait sollicitées sont expirées. En conséquence, la *Corporation of foreign Bondholders* a rappelé à cet Etat que le moment était venu de reprendre le service de sa dette. Il lui a été répondu que des propositions lui seraient soumises prochainement.

La question des cédules provinciales de Buenos-Aires a causé encore aux intéressés une déception. On croyait que l'arrangement proposé par M. Bemberg, en mars 1902, serait examiné sans délai par la législature provinciale. En réalité, les négociations sont restées au même point et n'ont plus avancé d'un pas. Cet état de choses provient des conditions politiques de la province. Il s'est produit entre le pouvoir exécutif et le pouvoir législatif un conflit qui a rendu impossible le vote de toute loi. L'intervention du gouvernement fédéral est devenue nécessaire, mais elle ne pouvait porter sur les affaires financières de la province. Une nouvelle Chambre a été élue récemment et, d'après de récents avis, il y a quelques raisons de croire que des propositions définitives pourraient être prochainement soumises aux porteurs de cédules.

Pendant toute l'année dernière, la Guatémala a persisté à ne tenir aucun compte de ses obligations extérieures. Le Congrès a bien voulu accepter les concessions faites par la *Corporation of foreign Bondholders,* mais a refusé de souscrire aux conditions que ceux-ci réclamaient afin d'avoir une garantie sérieuse contre une nouvelle suspension de paiement. Un autre arrangement fut proposé il y a quelques mois avec des modifications aux clauses relatives aux garanties de nature à apaiser les susceptibilités du gouvernement. Celui-ci n'a pas encore donné sa réponse.

Le gouvernement du Honduras, qui a eu d'ailleurs à tenir tête à une

sure de jauger exactement le cours futur de l'activité industrielle. Malheureusement, en 1903, les deux points de vue auxquels ces actions peuvent être regardées ont été en faveur d'une baisse. Comme valeurs de placement, les chemins anglais ont été affectés par l'état surchargé du marché ; avec une forte baisse en valeurs coloniales et municipales, qui a permis d'obtenir un ren-

---

révolution, n'a pu être amené à se prêter à un arrangement quelconque, en dépit même de l'intervention d'un syndicat américain avec lequel le comité des *bondholders* avait fait alliance.

Dans la République Dominicaine, une nouvelle révolution a aussi contrarié les efforts faits pour assurer la reprise du service de la dette. En janvier dernier, cependant, un arrangement conclu entre le gouvernement des Etats-Unis et celui de Saint-Domingue renvoyait à une Commission arbitrale internationale le différend existant entre l'Improvement Company et le gouvernement dominicain.

On se rappelle à quels moyens violents la Grande-Bretagne et l'Allemagne ont dû recourir pour forcer le Vénézuéla à tenir compte des réclamations de certains de leurs sujets. Le blocus des ports vénézuéliens eut pour résultat un protocole qui fut signé à Washington, déterminant la voie pacifique à suivre pour arriver à un règlement de ces réclamations. Bien que les droits de la *Corporation of foreign Bondholders* aient été relégués au troisième rang, le conseil espère que la dette extérieure fera prochainement l'objet d'un arrangement.

Les longues négociations auxquelles a donné lieu la dette turque sont présentés à la mémoire de tous. Le comité des porteurs anglais, d'accord avec le *Council of foreign Bondholders*, n'a pas cru devoir faire une opposition irréductible à l'unification. Mais il a mis à son adhésion certaines conditions qui n'ont pas été toutes acceptées par le sultan. Entre temps, il a été décidé que le taux de l'intérêt devait être porté à 1 1/4 0/0. C'est à ce taux, on le sait, qu'il devait être payé le 14 septembre si l'unification n'était pas adoptée.

Voici un résumé des principaux emprunts actuellement en souffrance :

Emprunts municipaux argentins.......... £	1.051.500	773.728
Cédules provinciales.......................	15.207.738	»
Colombie	2.700.000	216.000
Costa-Rica	2.000.000	185.250
Anciens Etats confédérés....................	2.418.800	6.434.008
Guatémala	1.182.800	266.904
Honduras	5.398.570	14.289.783
Louisiane (certificats)......................	184.432	»
Mississipi	1.400.000	4.625.000
République dominicaine	3.885.350	»
Vénézuéla	4.571.167	859.992
Virginie occidentale.........................	3.047.874	»
Totaux........... £	43.348.231	27.650.665

dement supérieur à ce que l'on avait pu rêver de plus attrayant avant la guerre du Transvaal, il était inévitable que les chemins anglais baissassent parallèlement. Comme valeurs de spéculation, exposées à osciller avec les variations du commerce et la prospérité, il résulte que la perspective de leurs dividendes a souffert de la rareté et de la cherté du coton, qui a atteint si gravement les profits et l'activité de l'industrie textile du Lancashire ; cette crise a entravé le trafic des voyageurs et des excursionnistes des jours de fête ; il y a eu l'influence de la taxation élevée, qui a réagi sur les dépenses de la nation ; cette taxation a éprouvé les compagnies elles-mêmes, soumises à des impôts et des redevances qui sont en dehors de leur contrôle. Il faut ajouter que M. Chamberlain, vociférant d'une plateforme après l'autre que toutes les industries anglaises sont mortes ou mourantes, qu'elles peuvent être sauvées seulement par l'adoption d'un remède qui semble hautement *unattractive*, sans attrait pour la démocratie, il faut ajouter que M. Chamberlain n'a pas été sans influence sur le marché des chemins anglais. Si le dixième de ces lugubres prophéties était vrai, il serait temps de vendre toutes les valeurs anglaises que l'on possède et, en premier lieu, les actions de chemins de fer, depuis qu'elles seraient le plus sérieusement frappées par la force destructive à venir. Et comme il est hors de doute qu'un certain effet a été produit parmi la partie la plus crédule du public, surtout parmi les détenteurs des valeurs qui ont entendu ou lu les déclarations faites par le plus éminent des hommes d'Etat anglais, plus d'importance a été accordée à ces déclarations, faites par le plus en vue des politiciens anglais, qu'à leur valeur intrinsèque et qu'il n'y a lieu.

Avec tous ces facteurs extérieurs tendant à diminuer leur prospérité et le prix de leurs titres, les Compagnies de chemins de fer se sont trouvées en face d'un problème dont elles sont responsables. Il a été soutenu *ad nauseam*, dans le cours des critiques accumulées sur les chemins anglais, que la gestion des administrateurs laissait à désirer, qu'il avait été consacré trop de capital nouveau aux améliorations et à l'entretien ; on avait employé des capitaux nouveaux à des dépenses qui, dans un système de finances régulières, doivent être payées par des prélèvements sur les recettes, avant la distribution d'aucun dividende. Ces critiques ont été exagérées, mais il est incontestable que la masse croissante de capital nécessaire a eu une influence mauvaise sur les titres déjà existants ; on savait que tous ou presque tous les grands chemins de fer avaient un besoin pressant de

nouveau capital et procéderaient à l'émission dès qu'une occasion favorable se présenterait ; en même temps, il était clair que l'état du marché, qui rendait les émissions impossibles, forcerait les Compagnies de Chemins de fer comme les municipalités à faire des arrangements onéreux avec les banquiers. Ces considérations ont pesé lourdement sur le marché.

D'autre part, il est agréable de signaler pour la première fois des signes indubitables d'une véritable amélioration dans les méthodes d'exploitation des chemins de fer en Angleterre, et l'application de l'intelligence aux problèmes ; cette application de l'intelligence a eu sa récompense immédiate. Les rapports des principales Compagnies pour le premier semestre de 1903, montrent une diminution dans le *train mileage*, combinée avec un accroissement des recettes ; cette combinaison est surtout marquée dans le North Eastern, dans le Great Western, Compagnies qui ont donné le plus d'attention à la nécessité d'une bonne et intelligente organisation de l'exploitation. Ces indications satisfaisantes ont été visibles dans des circonstances qui étaient encore favorables ; les recettes du premier semestre sont toutes en plus-value ; grâce aussi à une meilleure administration, presque toutes les Compagnies ont maintenu ou augmenté leur dividende. Mais, dans la seconde moitié qui est toujours la partie de l'année la plus chargée de trafic, la plus importante pour les actionnaires, les recettes, pour des causes déjà indiquées, ont été en moins-value sérieuse. Les directeurs des Compagnies auront l'occasion de montrer ce qu'ils peuvent faire avec un trafic en diminution et comment ils ont pu réduire les dépenses.

Les Compagnies semblent s'éveiller, d'autre part, de leur long sommeil en ce qui touche l'application de l'électricité au problème du transport. La plupart des Compagnies ont déposé des projets au Parlement pour obtenir l'autorisation de dépenser des capitaux dans cette direction, mais il faut admettre que dans beaucoup de cas, elles ont agi pour prévenir la concurrence ou par crainte de la concurrence de rivaux qui viendraient proposer la construction de lignes électriques parallèles au réseau à vapeur. Une ou deux tentatives de ce genre ont été faites, par exemple une ligne électrique de Londres à Brighton a passé par les premières étapes des formalités parlementaires. de même le système monorail est en instance, mais il n'a pas réussi à trouver le capital nécessaire pour la ligne Liverpool-Manchester. Ces tentatives ont suffi à convaincre les directeurs de chemins de fer que l'électricité était une force motrice digne de considération et pour

leur rappeler qu'avec une voie déjà établie, ils pouvaient tout aussi bien entreprendre la mise en œuvre du nouveau pouvoir. Il faut ajouter que les Compagnies de chemins de fer par l'insuffisance, la cherté, le manque de confort et l'absence de ponctualité de leurs services suburbains, ont permis aux tramways de détourner une part considérable du trafic ; ces tramways ont été développés dans les dernières années par les efforts des municipalités et aussi des sociétés par action.

Ici encore, c'est l'administration du North Eastern qui est à la tête des autres, dans la voie de l'application de l'électricité à quelques-unes de ses principales lignes suburbaines, et le Lancashire et Yorkshire, stimulé par la menace de concurrence du projet de Monorail, projet échoué, se meut dans la même direction. Plusieurs compagnies ont introduit des voitures motrices sur les embranchements, quelques-unes expérimentent le système de services d'automobiles pour alimenter leurs lignes dans les districts ruraux. La question de locomotives plus lourdes et de wagons d'une plus grande capacité, l'étude d'autres moyens d'augmenter le rendement tout en diminuant les frais, ont fait l'objet de l'attention des compagnies ; celles-ci ont adopté de meilleures méthodes de signaux. Les critiques des dernières années ont eu un effet bienfaisant en réveillant les administrateurs des différentes Compagnies à la nécessité de faire tous leurs efforts pour rendre plus parfaite et meilleur marché l'exploitation de leurs réseaux. Si toutes les branches de l'industrie anglaise pouvaient faire preuve d'un semblable éveil d'intelligence, il n'y aurait guère besoin d'un retour à la barbarie protectionniste ; mais, évidemment, il est plus facile pour un fabricant qui a épuisé son capital, qui a laissé son outillage devenir suranné, de s'indemniser aux frais du reste de la collectivité, que de mettre lui-même sa maison en ordre ; le procédé le plus commode est certainement le plus populaire auprès des industriels les moins heureux, et les moins intelligents.

En ce qui concerne le système du transport à Londres, les choses demeurent dans le *statu quo*. Une Commission royale a été chargée d'une enquête portant sur toute la question : cela ajourne les projets. Rien ne pouvait convenir davantage à M. Yerkes, le millionnaire de Chicago, dont on connaît l'esprit d'entreprise et qui est intéressé dans la matière. Il avait obtenu l'autorisation de construire des lignes électriques souterraines, le long des voies les plus choisies dans Londres ; il procède avec toute la vitesse possible et il hâte la transformation électrique du District

Railway, l'intervention de concurrents éventuels est arrêtée tant que la Commission royale poursuit solennellement son enquête. La Compagnie métropolitaine travaille harmonieusement d'accord avec le District Railway. Il est possible que, lorsque la Commission aura terminé ses travaux, Londres sera pourvu d'un système de transport passable, étant donné les conditions dans lesquelles le réseau a été abandonné aux fantaisies des différents groupes de capitalistes qui s'en sont occupés, lorsqu'ils ont cru y trouver des chances de bénéfice. On peut demeurer sceptique quant à la réalisation de ces bénéfices. Le Central London Electric Railway, qui a peut-être la meilleure route dans Londres, a réussi à payer seulement 4 0/0 à ses actionnaires ; il a perdu du trafic par l'abaissement du tarif sur l'ancien Métropolitain qui est aujourd'hui plus énergiquement administré. Il est vraisemblable que les lignes souterraines du Métropolitain et du District augmenteront leurs profits, par la transformation électrique, mais lorsque toutes les nouvelles lignes en construction concourront pour le trafic, il semble que le voyageur gagnera aux dépens des actionnaires des différentes Compagnies. Jusqu'ici cela paraît être l'opinion du public qui laisse à M. Yerkes le soin de développer ses projets avec l'assistance de ses puissants amis de la haute banque.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	plus haut	plus bas
	—	—	—	—	—
Caledonian Deferred....	27 5/8	37 5/8	— 10	40	27 1/2
Great Central Deferred	13 7/8	16	— 2 1/8	18 1/4	12 3/4
Great Eastern	85	97	— 12	99 5/8	84
Great Northern Deferred	37	42 1/2	— 5 1/2	49 3/4	36 1/2
Great Western..	133	139	— 6	146	132 3/4
Hull and Barnsley	41 1/2	43 1/2	— 2	46 7/8	40 1/4
Lancashire Yorkshire... ...	98	108	— 10	110	96 1/2
London Brighton A	105 1/2	135 1/2	— 30	133 3/4	102
London Chatham and Dover.	14 1/8	15 3/4	— 1 5/8	18 3/8	13 3/8
London North-Werstern.....	145 3/4	169	— 23 1/4	170 3/4	145 3/4
Lond. South-Werstern Deferred	49	66	— 17	68	49
Metropolitan.........	86 1/4	89 1/4	— 3	94 1/2	79
Metropolitan District..	34	36 1/2	— 2 1/2	43 3/4	29 1/2
Midland Deferred	63	68 1/2	— 5 1/2	74 1/2	62 1/2
North British Deferred	40 1/4	44 1/2	— 4 1/4	49	40 1/4
North-Eastern...............	135	148 1/2	— 13 1/2	151 3/4	135
South-Eastern Deferred.... .	51 1/4	59 3/4	— 8 1/2	64 3/8	45 7/8

Le marché des chemins américains a souffert d'une forte dépression en 1903. La cause en fut psychologiquement semblable

au malaise qui a affecté Londres, c'est-à-dire une certaine attitude militante et agressive. Londres a souffert de l'indigestion qui a suivi l'inévitable lendemain d'une débauche financière, durant laquelle on a mesuré la qualité par la quantité : on considéra comme une recommandation suffisante pour une Compagnie ou un groupement d'avoir un capital supérieur à tous les autres. New-York devait devenir le centre financier du monde ; l'industrie américaine devait forcer tous les manufacturiers démodés de la vieille Europe à fermer leurs usines. On allait voir s'ouvrir une ère durant laquelle les Etats-Unis allaient être premiers, les autres battus d'avance. Ce chauvinisme financier et industriel retomba sur la tête des Américains de Wall-Street, tout comme celui des impérialistes anglais est retombé sur Capel-Court. Il y eut un temps où les banques de New-York ne purent plus prêter d'argent, le montant considérable de leurs avances et escomptes, durant l'automne, a été un symptôme défavorable dans les bilans hebdomadaires. Le public américain a laissé aux magnats de New-York, le soin de tenir le *Baby* ; en même temps la légalité de quelques-uns de leurs expédients les plus ingénieux à combiner des groupements, a été mise en question par le procès du Northern Securities,qui n'était pas encore jugé à la fin de 1903. L'échec de l'United States Steel Trust, la grande moins-value de ses bénéfices dans le dernier trimestre montrent que les Américains se sont pour le moins, trop hâtés de se proclamer industriellement invincibles ; ils ont montré l'inexactitude de la rhétorique de M. Chamberlain ; en effet, si la protection pouvait assurer la régularité du travail et des bénéfices, c'est bien aux Etats-Unis que cela devrait se rencontrer, aux Etats-Unis où la politique et l'industrie ont appris à travailler l'une pour l'autre, avec une précision scientifique. Les leaders financiers de Wall-Street se trouvant chargés de titres d'une valeur problématique dans l'avenir et invendables pour le présent, furent forcés de jeter sur le marché les actions des principaux chemins de fer. Le collapse industriel eut, comme cela est inévitable dans beaucoup de crises, un effet démoralisant sur le prix des valeurs qui,en apparence, y étaient complètement étrangères. Néanmoins, il faut admettre que ces actions de chemins de fer avaient aussi des motifs particuliers pour être déprimées. Le besoin de capital avait été énorme ; quelques-uns comme le Pennsylvania, qui est le favori des chemins américains aux yeux du capitaliste anglais, ne put échapper à la suspicion d'être impliqué dans les mêmes incapacités légales que le Northern Securities Corporation. De

plus, on ne pouvait oublier que la finance fantastique qui aboutit à l'Atlantic Shipping Combine et au Steel Trust, ne fût pas non plus sans influence sur les valeurs de chemins de fer, qui se traitent principalement à Londres ; de là l'impression produite par la chute de tout cet opéra-bouffe financier (1). Un autre phénomène curieux, qui eût une influence déprimante, c'est que Wall-Street est une sorte de champ clos dans lequel se livrent des batailles inspirées par des jalousies et des querelles personnelles entre financiers, sans le moindre égard pour les intérêts des actionnaires, ni pour ceux du public en général. Il y a quelque chose de terrible à contempler l'audace sans scrupule avec laquelle ces guerres civiles entre faiseurs américains se poursuivent. On croit expliquer suffisamment la démoralisation du marché en disant qu'un groupe ou un autre cherche à en égorger ou en scalper un autre, et il semble que le public suive la lutte avec intérêt et plaisir. Un système qui peut devenir un instrument de destruction dans les mains de gens sans scupule, obéissant à des animosités personnelles, peut être une cause de perturbations toutes nouvelles dans la vie économique.

Grâce à l'éveil d'intérêt pour des matières de philosophie économique, le *Money-Market* de Londres a suivi avec plus d'attention la discussion concernant les points faibles du système monétaire américain. Comme d'habitude, cette discussion n'aboutit à aucun résultat, et ce fut avec quelque soulagement qu'on apprit le retrait du projet Aldrich, dont les détails sont examinés ailleurs ; on crut que le soulagement qu'il apporterait consisterait dans une nouvelle explosion de spéculation à New-York, dont les effets embarrasseraient Londres dans son état actuel. L'opinion semble acquise que chaque centre financier doit avoir sa soupape de sûreté : Londres peut, en cas d'urgente nécessité, en venir à la suspension du Bank Act, à New-York, certaines mesures peuvent être prises par la Trésorerie, lorsque le manque d'élasticité du système monétaire commence à se faire trop sentir. Mais rendre ces mesures exceptionnelles partie intégrante

(1) L'arrêt de la cour suprême au sujet de l'appel des Northern Securities donne raison au gouvernement en confirmant le jugement du tribunal du Minnesota. Il déclare que la loi qui vise les trusts s'applique à des Compagnies de chemins de fer, comme le Great Northern et le Northern Pacific. Ces deux Compagnies se sont fusionnées dans le but d'empêcher la concurrence. Or, c'est là précisément un genre de trust qui tombe sous le coup de la loi Sherman.

du système normal, c'est, non seulement encourager les spéculateurs à faire de nouveaux efforts pour arriver à la limite de ces nouvelles ressources, mais encore priver l'organisation financière de sa dernière ligne de défense.

Parmi les chemins de fer canadiens, le Canadian Pacific se traite à Londres et à New-York ; malgré la prospérité du Dominion, il n'a pas échappé au contrecoup de la dépression, tandis que le *Grand-Trunk* s'est mieux comporté. La distinction est intéressante ; elle démontre l'effet sur le prix d'une valeur, qui résulte de la condition mentale et de la position financière des détenteurs. Nous avons signalé déjà, tout compte fait de la force respective des deux Etats, que les titres japonais, dont le marché est à Londres, ont plus souffert des craintes de la guerre que les titres russes à Paris, dont l'équilibre n'avait pas été rompu par la création de Consolidés et de war loans. De même les actions du Canadian-Pacific ont été affectées par la crise de New-York, tandis que le Grand Trunk, négocié à Londres, moins malade que New-York, s'est mieux comporté. Le Canadian-Pacific a porté son dividende de 5 à 6 0/0 pour le premier semestre de 1903, le Grand Trunk a payé pour la première fois quelque chose, 1 0/0, sur ses actions de troisième Préférence, en février 1903. Il s'en suivit un mouvement d'enthousiaste spéculation. Les recettes brutes du trafic ont continué excellentes, et l'on commença à parler comme si le dividende complet sur les troisième Préférence était en vue, à se demander combien de temps s'écoulerait avant que les actionnaires ordinaires puissent recevoir la rémunération de leur capital. Malheureusement ces espérances brillantes et bruyantes ont été déçues. La progression des dépenses d'exploration a absorbé toutes les plus-values du Canadian-Pacific et presque toutes celles du Grand Trunk. A la fin de l'année, on ne comptait déjà plus que sur 1 1/2 0/0 de dividende sur les actions troisième Préférence, l'émission de 750.000 £ 4 0/0 garanti, ayant précédence sur les actions privilégiées, est un facteur défavorable, puisqu'elle réduit le montant distribuable en dividende.

L'accroissement des dépenses d'exploitation a été attribué d'abord au renchérissement du combustible, causé par les grèves des mineurs aux Etats-Unis, mais on sait aujourd'hui que des causes plus permanentes sont en œuvre : l'énorme expansion dans l'activité agricole et industrielle du Canada, si satisfaisante qu'elle soit, au point de vue de la quantité de marchandises à transporter et malgré le nombre d'immigrants qui arrivent au

Canada, entraîne une hausse considérable et permanente dans le coût de la main-d'œuvre, et des dépenses continues pour l'entretien du matériel roulant et des lignes exploitées. Il est à souhaiter que les administrateurs des chemins canadiens ne tombent pas dans les erreurs de leurs confrères britanniques, qu'ils ne distribuent pas la totalité des recettes nettes en dividendes, et qu'ils ne portent pas toutes les réparations et renouvellements au compte capital. Jusqu'ici leur politique a été exempte de ces erreurs. La baisse même des actions, après la fusée de hausse du printemps de 1903, indique que la spéculation n'escompte pas une augmentation de dividende du Grand Trunk, qui ne soit pas d'accord avec le plus strict purisme financier. Le projet d'extension du Grand Trunk jusqu'au Pacifique, a reçu la sanction formelle du Parlement canadien, mais vu l'état du marché des capitaux anglais, les temps ne sont pas propices pour le développement rapide d'entreprises si désirables qu'elles puissent être, du moment qu'elles exigent de fortes dépenses. C'est ainsi que les conséquences de la guerre sud-africaine se font sentir à travers l'Empire britannique tout entier, elles obligent les colonies australiennes de payer cher pour leurs emprunts et le renouvellement de leurs dettes, elles arrêtent les entreprises de chemins de fer au Canada, elles arrêtent le retour de prospérité de l'industrie minière sud-africaine, en Angleterre même elles gênent les municipalités, les chemins de fer et toutes les autres classes d'*employeurs* de capital.

Les titres du chemin de fer mexicain ont été négligés par la spéculation, et les perspectives qu'il offre au capitaliste manquent d'attrait. On aurait pu croire que la hausse dans la valeur du métal blanc aurait eu son reflet sur ces infortunés titres. Il n'en fut rien. On acquit peu à peu la conviction que la seule chance d'amélioration durable serait de les séparer entièrement des fluctuations de l'argent et d'organiser une sorte d'échelle mobile, qui varierait avec la hausse et la baisse de la piastre. Quelques mesures ont été prises dans ce sens, mais elles ne suffisent pas à rétablir la confiance. Les spéculations en Mexicain Railway ont été peu heureuses, dans un sens et dans l'autre : au printemps, l'annonce d'un dividende semestriel plus satisfaisant a forcé le découvert à racheter à perte, à la fin de l'année, le résultat misérable de l'exportation tourna contre les haussiers.

Les chemins sud-américains offrent cette année le chapitre le plus consolant. Il est vrai que les prix les plus élevés n'ont pas été maintenus ; la spéculation a forcé l'allure, alors que la

crainte du relèvement de l'escompte à 5 0/0 et celles des troubles en Extrême-Orient ont amené des réalisations. En outre, les froissements entre les administrateurs des deux grands chemins argentins : le Buenos-Ayres-Western et le Bahia-Blanca ont provoqué beaucoup de commentaires caustiques et un sentiment de mécontentement, mais ce sont là des considérations sans grande portée, bien moins importantes que les symptômes sérieux d'une véritable prospérité et d'une politique saine et raisonnable à l'intérieur comme à l'étranger. Le Chili et l'Argentine ont vendu chacun deux bâtiments de guerre à l'Angleterre et au Japon ; le paiement formera un chapitre du budget des dépenses des deux Empires insulaires ; le Chili et l'Argentine ont reçu la contre-valeur qu'ils peuvent employer pour payer les intérêts à l'étranger ou pour des achats. L'Argentine, en renonçant à des ambitions militaires, a pu réduire les droits de douane ; c'est un acte qui n'aura pas l'approbation de M. Chamberlain et de son école de *tariff reformers ;* ce dégrèvement stimulera les importations et aussi la demande de produits argentins, en même temps qu'il facilitera l'ouverture du pays par ce retour à une politique plus sage. La récolte a été très belle en maïs, grain de lin et froment. Des négociations ont été entamées entre le Buenos-Ayres-Western et le Bahia-Blanca, en vue de l'absorption de celui-ci par le premier, mais elles n'ont pas abouti : on a cru que la fusion était un fait accompli, lorsque le Buenos-Ayres-Western rompit tout à coup les pourparlers, sous prétexte que la dépense nécessaire pour mettre le Bahia-Blanca sur le pied convenable était trop lourde. Il s'en suivit une baisse du Bahia-Blanca. La cote de Londres s'est enrichie de diverses valeurs argentines.

Les autres républiques sud-américaines, à l'exception du Pérou, ont moins attiré l'attention. La maison Rothschild a émis des obligations 5 0/0 du Brésil, avec beaucoup de succès, étant donné l'accueil fait à la majorité des affaires, en 1903; la plupart des chemins brésiliens ont été rachetés par l'Etat et n'intéressent plus le marché anglais.

En ce qui touche les chemins de fer des Indes, le cours a profité de l'amélioration survenue dans la situation intérieure, des indications du désir de mettre l'exploitation sur une base plus commerciale et aussi, par réaction contre la dépression exagérée qui avait été produite surtout par les termes auxquels le Great Indian Peninsular avait été racheté par le Gouvernement.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	Plus haut	Plus bas
	—	—	—	—	—
Atchison	70 3/4	85 7/8	— 15 1/8	92 1/4	56 1/8
Chicago Milwankee	151 1/2	182	— 30 1/2	187 1/4	137 1/4
Denver	22 1/8	41	— 18 7/8	43 7/8	18 3/4
Denver Preferred	72 1/2	93	— 20 1/2	93 1/2	66 3/4
Erie	30 1/2	38 1/8	— 7 5/8	43 1/2	23 1/4
Illinois	125	148 1/2	— 23 1/2	154 1/2	130 1/2
Louisville	113 1/2	129	— 15 1/2	134 5/8	98 3/8
New York Central	125	156	— 31	158	116 3/4
New York Ontario	23 3/4	32 1/8	— 8 3/8	36	19 3/4
Pennsylvania	61 7/8	79 1/4	— 17 3/8	80 1/2	57 1/2
Reading	23 7/8	33 3/8	— 9 1/2	35 1/2	20
Union Pacific	82 3/4	103	— 20 1/4	107 1/4	69 1/4
Wabash Preferred	39	43 1/2	— 4 1/2	55 1/4	28 1/2
— B	65	77 3/4	— 12 3/4	85 5/8	55 1/2
Canadian Pacific	123	136 3/8	— 13 3/8	142 3/4	120 1/4
Grand Trunk 1 st. Preference	111	107 1/4	+ 3 3/4	115	107 1/4
— 2 d	96 1/2	94	+ 2 1/2	103 1/8	94
Mexican Ord	15 1/4	16 1/2	— 1 1/4	21 1/2	15
— 1 st. Preference	63 1/4	63	+ 1/4	79	60 5/8
Buenos-Ayres Great Southern	132 1/2	136	— 3 1/2	140	128 1/2
Buenos-Ayres Rosario	88	72 1/2	+ 15 1/2	92	71 3/4
Buenos-Ayres Western	128	118 3/4	+ 9 1/4	132 3/8	118
Buenos-Ayres Pacific	111 1/2	56 1/2	+ 55	115 1/4	54
Bahia Blanca	50	43	+ 7	70	35
San-Paulo	162	165	— 3	176	161
Nitrate	7 1/2	7 3/8	+ 1/8	8	5 3/4
Bombay Baroda	154 1/2	142 1/2	+ 12	165	142

Tant de catégories différentes de valeurs sont incluses dans les *Industrial* ou dans le marché des valeurs diverses qu'il ne faut pas s'attendre à une tendance uniforme. L'année a été moins mauvaise que dans les départements purement anglais du Stock-Exchange, mais on a terriblement souffert du poids des valeurs *overcapitalized*, créées à l'époque où la transformation d'entreprises en compagnies par actions était en vogue. L'argent de beaucoup de membres du Stock-Exchange et de leurs clients était engagé dans ces actions invendables, et c'est là une des raisons de l'accueil enthousiaste que la Bourse fit à M. Chamberlain.

Nous avons mentionné l'an dernier la baisse sérieuse infligée aux valeurs des compagnies télégraphiques par le développement du système de télégraphie sans fil de Marconi. En 1903, il y eut une reprise, surtout parce que le système Marconi n'a pas réussi à justifier les craintes démoralisantes qu'inspirait sa concurrence; les détenteurs avaient vendu à tout prix. Il fut soutenu par ceux qui avaient essayé de connaître la base scientifique de la ques-

tion, que le système Marconi était un très joli jouet, qu'il pouvait rendre service pour des communications entre le rivage et des navires en détresse, mais qu'il ne saurait être question d'une concurrence sérieuse commerciale avec les câbles ; le danger de confusion était si grand dès que l'on essayait un nombre de messages considérable dans les deux directions, que le système devait infailliblement mal fonctionner. On ne sait pas, en dehors des initiés, si ces prédictions sont justifiées ni ce qui est arrivé pour retarder la révolution annoncée par les croyants en Marconi. Quoi qu'il en soit, on entend bien moins parler de Marconi et des miracles qu'il doit accomplir. Après un essai de quelques jours,qui témoigne de son désir d'être *up to date*, le *Times* a cessé de publier dans sa rubrique de télégrammes les *ethergram* qu'il recevait de New-York. Il est prématuré de dire que les télégraphes ont regagné la confiance que leur témoignait le capitaliste anglais. En tout cas, même dans une année aussi mauvaise, ils ont repris du terrain. Les actions de la National Telephone Company ont haussé ; le succès de la compagnie, en 1903, indique qu'elle a pu surmonter les difficultés qui entravaient son développement.

Il faut mentionner les fluctuations considérables dans les actions des London Water Compagnies, qui ont été influencées par le vote de la mesure gouvernementale tendant à faire racheter par l'Etat et ensuite par les négociations entre les compagnies qui vendent et le gouvernement, relativement à la somme nécessaire. En passant, on peut noter combien longues sont les démarches faites par l'administration,dominée par les famille de Cecil et de leurs adhérents, dans la direction du socialisme d'Etat ou municipal. L'Irish Land Act est intervenu entre le propriétaire et l'acheteur et au moyen du cadeau d'un joli boni, aux frais du contribuable en général, il a amené une entente entre les deux ; en dernière analyse, l'Etat deviendra peut-être le propriétaire, les tenanciers payant pour la forme une rente nominale, après que le propriétaire actuel aura été indemnisé. Le London Water Act a pour objet l'expropriation de quelques grandes et puissantes compagnies, dont les titres appartiennent à des particuliers, ainsi que l'acquisition par un bureau responsable envers le public. Le London Docks Bill, écarté par des exigences politiques, avait été élaboré pour substituer une corporation élue comme propriétaire d'une grande entreprise industrielle, au lieu de compagnies avec de nombreux actionnaires, qui gèrent en vue de la rémunération du capital. Il est curieux de voir comme la presse

conservatrice s'est associée à tous les efforts contre les maux que l'on suppose inhérents au socialisme municipal.

Pour revenir aux actions des Eaux, elles ont d'abord été favorablement affectées par les évaluations proposées par les compagnies en vue du rachat et par le calcul des indemnités dues comme compensation de l'expropriation. Cet optimisme fut suivi d'un accès contraire lorsque le Water Board, principalement sous l'influence des « progressistes radicaux » du London County Council, présenta le compte de ce qu'il considérait comme un prix convenable pour les propriétés à acquérir. L'évaluation est finalement établie par un bureau arbitral, après de longs plaidoyers par d'éminents avocats, qui toucheront 35.000 livres, dit-on, d'honoraires, et après des dépositions contradictoires de savants, d'ingénieurs ; la décision des arbitres semble se mouvoir sur une voie moyenne entre les prétentions exagérées des deux partis. Aussi le cours des actions d'Eaux s'est-il relevé.

Tout aussi sensationnelle a été, en 1903, l'histoire de la London and Indian Docks Company, telle qu'elle est exprimée dans son Deferred Stock. L'année 1902 avait été prospère pour la compagnie et les administrateurs furent mis en mesure, au début de 1903, de déclarer un dividende sur les actions *Deferred*, au taux de 4 0/0 l'an. C'était la première répartition faite aux actionnaires de cette catégorie depuis la fusion de la London and Sainte-Katharine's Docks Company avec l'East and West India Docks Company. On croyait généralement que cette amélioration satisfaisante dans la position de la Compagnie serait permanente et que l'on pouvait compter sur un rendement permanent de 4 0/0 pour le Deferred Stock. Cette prévision avait même été encouragée, non officiellement, par les administrateurs de la compagnie ; on y croyait tellement que le titre fut recommandé par des courtiers très conservateurs et que le prix en haussa à 85, alors que, quelques mois auparavant, il avait valu 30. Maintenant on capitalisait sur le pied de 4 0/0. On espérait le vote du bill promis par le gouvernement pour créer un *Docks Board* comme autorité centrale pour le port de Londres et comme cela s'était passé pour les Eaux, arrangeant une indemnité aux actionnaires, soit en espèces, soit en titres. Comme le titre donné en échange devait être doté d'un revenu déterminé, garanti sur les recettes de la Corporation de Londres et du County Council, et comme on supposait que les détenteurs de London and India Docks Deferred Stock recevraient au moins assez en titres nouveaux pour leur assurer un revenu équivalent à ce qu'ils avaient touché, il ne fut pas diffi-

cile de faire aller le Deferred dans l'imagination surchauffée des acheteurs à 120. La force du gouvernement qui lui-même avait introduit la mesure était intacte encore, et l'on ne prévoyait pas de difficultés dans le vote d'une mesure proposée par lui. Toutes ces attentes optimistes furent déçues;des intérêts puissants étaient hostiles : la Thames Conservancy, une autorité surannée, dont les pouvoirs étaient amoindris par le nouveau bill, les administrateurs des compagnies existantes, dont les occupations et les rémunérations allaient disparaître devant la création d'un corps chargé de jouer le rôle qui leur avait été si longtemps dévolu, la corporation de Londres qui détestait le pouvoir et l'influence qu'allait acquérir son rival, le London County Council, par la garantie d'intérêt qu'il donnerait aux titres du Port de Londres, les débardeurs et magasiniers qui croyaient que le bill diminuerait leurs profits, enfin tout le gros de l'opinion réactionnaire, convaincue que tout transfert de propriété et d'industrie des capitalistes dans les mains d'un corps contrôlé par l'élection, diminue incontestablement l'efficacité et augmente les dépenses d'administration. Devant l'opposition de toutes ces influences réunies, le gouvernement se vit hors d'état de pousser le bill, qui fut retiré avec promesse de le présenter dans la prochaine session. Il faut beaucoup d'optimisme dans l'état des partis pour croire à cette promesse. Les malheureux porteurs des actions différées ont eu de cruelles désillusions ; ils avaient espéré qu'ils toucheraient en tout cas 4 0/0 comme en 1902. Mais le rapport semestriel publié en août, détruisit ces espérances, il montrait une moins-value alarmante dans les recettes, si alarmante que l'on en conclut que le Deferred Stock n'aurait guère à recevoir que 2 0/0 et le cours des actions retomba à 48. Il y eut une reprise lorsque dans les derniers mois les recettes s'améliorèrent. Le résultat final a été la distribution d'un dividende de 3 1/8. En outre, on apprit que deux grandes minoteries du Nord avaient acquis des terrains près des docks, en vue d'y construire des usines, ce qui est de nature à augmenter les profits des docks et à provoquer des imitateurs si les premiers réussissent. La Compagnie des docks a présenté un bill pour la continuation de son existence, avec de nouveaux pouvoirs et un tarif révisé ; mais l'on croit qu'un autre effort sera tenté en vue de faire voter le projet du gouvernement.

Jas Nelson, une Compagnie de distribution de viande,dont nous signalions l'an dernier le succès, a eu une année désastreuse. Le dividende payé au printemps avait été sur le pied de 50 0/0 aux actions ordinaires, ce qui semblait justifier le prix élevé des ac-

tions, d'autant plus qu'on avait mis de grosses sommes à la réserve. Cette prospérité apparente fut accueillie avec un scepticisme qui se trouva raisonnable, lorsqu'on apprit que la plupart des contrats de la Compagnie étaient peu lucratifs et qu'en automne aucun dividende ne fut distribué sur les actions ordinaires et privilégiées. Les explications du conseil ne satisfaisaient pas les actionnaires incapables de comprendre cette chute. La dépréciation (de 82 sh. à 20 sh.), a été un incident sensationnnel de 1903.

La prospérité du Canada s'est reflétée dans la hausse des actions de la Baie d'Hudson, mais la hausse ne se maintint pas, la spéculation à Montréal ayant dépassé ses ressources.

L'industrie de la brasserie a souffert cruellement de l'erreur commise il y a quelques années de se lancer dans l'exploitation des débits au lieu de se borner à la fabrication d'une bonne bière. Il s'était créé un système de *tied houses* (débits liés) ; les brasseurs comme propriétaires du débit ou comme créanciers du débitant, les restreignaient à la vente de la boisson fabriquée par eux-mêmes. Il y a cinq ou six ans, les grandes compagnies de brasserie furent saisies d'une manie pour acheter de plus en plus de débits, poussés par la crainte que leurs rivaux les devançant, il ne resterait pas de débouché pour leur bière. Il y eut une concurrence acharnée pour se rendre maître des licences à des prix qui dépassaient les rêves les plus extravagants des propriétaires ; les compagnies firent figurer ces licences comme partie de leur actif, à leur plein prix d'achat ; elles supposaient qu'une licence de vendre de la boisson constituait une possession perpétuelle, sous réserve d'une exploitation respectable et ordonnée du débit. Il est vrai que ces concessions devaient être renouvelées tous les ans par les magistrats, mais il n'y avait en apparence aucun motif de supposer que ces autorités modifieraient leur attitude habituelle lors du renouvellement des licences. Tout à coup, il y eut une modification qui eut son point de départ à Birmingham, sous l'inspiration principalement de M. Arthur Chamberlain, frère de M. Joseph Chamberlain. M. Arthur Chamberlain, est un Freetrader déterminé. Il y eut une véritable stupéfaction lorsqu'on constata que les *licensing magistrates* n'étaient plus disposés comme par le passé à renouveler toutes les licences, mais qu'ils examinaient chaque cas en particulier en vue de réduire le nombre des débits de boisson dans l'intérêt de la tempérance et de la décence. Ce mouvement fut encore plus embarrassant pour le gouvernement qui a toujours compté sur l'appui des brasseurs et des débitants ; la promesse d'introduire

un projet de loi réglementant les pouvoirs des magistrats en ce qui touche les licences, fut la cause principale d'un léger retour de confiance de la part des actionnaires des brasseries. A d'autres égards, ce genre de valeurs a souffert dans les dernières années ; la guerre a enlevé beaucoup de clients, qui ne sont jamais revenus de l'Afrique du Sud ; la diminution dans les facultés de dépenses, par suite des impôts élevés et de l'incertitude du commerce, a aussi réduit les profits des fabricants de bière.

On peut constater une amélioration dans les recettes de quelques-uns des *overcapitalized combines*, dont nous avions signalé les inconvénients. Reconstitution dans quelques cas, sévères économies dans tous, et une appréciation plus intelligente des forces nécessaires pour rendre rémunératrice une grande entreprise industrielle, ont amélioré les méthodes et la position de la plupart de ces compagnies ; cependant leurs prix, par suite de l'état embarrassé du marché monétaire et l'incertitude industrielle produite par l'agitation fiscale, montrent peu de puissance récupérative. Les Yorkshire Woolcombers ont renoncé à la lutte et sont entre les mains d'un syndic.

Les Compagnies d'omnibus de Londres ont regagné une partie du trafic perdu par la concurrence des tubes et des nouveaux tramways.

L'industrie du fer et de l'acier a été plus ou moins déprimée ; les bénéfices furent dus, en partie, à une demande artificielle des Etats-Unis. Les actions de Vickers Maxim, dont les finances n'ont pas été irréprochables, ont beaucoup baissé.

Il vaut la peine de rappeler, comme résultat de la panique qui s'empara des esprits en Angleterre lorsque M. J. Pierpont Morgan sembla avoir le désir et le moyen d'acheter tout ce qu'il voulait, y compris la flotte marchande anglaise, que le contrat entre le gouvernement anglais et la Compagnie Cunard a été publié au commencement de l'année. La Cunard fit la sourde oreille aux séductions de M. Morgan et refusa d'être comprise dans l'Atlantic Combine. Elle fut récompensée par un arrangement en vertu duquel elle a reçu une avance gouvernementale à 2 3/4 0/0 pour construire deux navires rapides, devant servir de croiseurs en temps de guerre. Les autres termes du contrat sont que l'équipage et les officiers de la Compagnie doivent être Anglais, de même que les actionnaires. Les étrangers s'en consoleront, lorsqu'ils verront que les actions ont baissé.

Les Compagnies pétrolifères russes se sont améliorées vers la fin de l'année.

L'*Economist* a dressé une statistique qui démontre combien est erroné le diagnostic émis par les impérialistes au sujet de l'état des industries. Il a noté les dividendes annoncés depuis le 30 juin 1903, par 308 sociétés industrielles et les a comparés à ceux distribués pour l'exercice 1901-1902. Voici le résultat auquel il est arrivé :

Dividendes de 1902-1903 comparés à ceux de 1901-1902 :

Nature des entreprises	Plus élevés	Plus bas	Non changés	Totaux.
Brasseries et distilleries	8	2	29	39
Eclairages et eaux	7	2	29	31
Sidérurgie et charbon	4	12	28	44
Terrains, finances, trusts	8	6	18	32
Navigation	0	6	6	12
Plantations de thé	7	1	8	16
Télégraphes	3	1	6	10
Tramways	3	1	5	9
Canaux et docks	2	1	5	8
Matériel roulant	4	0	4	8
Bicyclettes et accessoires	4	6	9	19
Nitrate	3	3	2	8
Divers	8	18	46	72
	61	59	188	308

Sur 308 dividendes annoncés depuis le 30 juin, 188 ont donc été maintenus au niveau où ils étaient l'année dernière, 59 ont été abaissés et 61 ont été élevés. Si l'on omet les dividendes des sociétés exploitant des plantations de thé et ayant par conséquent à l'étranger le siège principal de leur activité, et si l'on fait le départ de ceux qui ont subi des modifications, la balance penchera légèrement du côté des diminutions. Mais, quoi qu'il en soit, la conclusion à dégager du tableau, c'est que, dans leur ensemble, les industries anglaises font preuve d'une grande vitalité et ne paraissent nullement se trouver dans l'état de détresse où veulent les voir les partisans du protectionnisme. Certes, le dividende ne nous dit pas toujours rigoureusement s'il est survenu ou non des changements dans la situation d'une entreprise ; il ne renseigne ni sur les amortissements, ni sur les réserves, qui peuvent varier considérablement tandis qu'il reste immuable. Mais l'importance du nombre des dividendes mentionnés plus haut, et la variété des domaines où ils sont pris ont, au point de vue de l'expression des résultats, une signification indéniable.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	plus haut	plus bas
Allsopp Pref. Ord..	39 1/2	42	— 2 1/2	53	37 1/2
Anglo American Telegraphe Dfd	8	8 1/4	— 1/4	10	7 3/8
British Electric Traction	11 1/2	12 7/8	— 1 3/8	14 1/2	11 1/4
Cunard Steamship	13 1/2	15	— 1 1/2	15 1/4	12 1/2
Eastern Telegraph	123 1/2	117 1/2	+ 6	132 1/4	112
English Sewing Cotton..	7 s	8 s 9 d	— 1 s 9 d.	11 s 3 d	7 s
Guinness Brewery	560	560	—	576	550
Hudson's Bay	38	36 1/2	+ 1 1/2	45	33
Lipton	20 s 3 d	22 s 8 d	— 2 s 3 d	25 s	20 s
London Gen. Omnibus	99 1/2	90	+ 9 1/2	107 1/2	87
London et India Dock Pfd	93 1/2	99	— 5 1/2	106	91 1/2
Nationel Telephone Dfd	78 1/2	67	+ 11 1/2	89 3/4	67
Nelson James	20 s	82 s 6 d	— 62 s 6 d	80 s	17 s 6 d
Russian Petroteleum	1 1/2	1 3/8	+ 1/8	1 9/16	7/8
Salt union Pref	4	5	— 1	5 1/4	3 3/4
Vickers et Maxim	1 3/4	2 3/8	— 5/8	2 1/2	1 1/4
Welsbach Ord	16	17	— 1	18 1/4	12 1/2
— Pref	48 1/2	47	+ 1 1/2	50 1/2	40 1/4
Watney Combe Pref Ord	61 1/2	66 1/2	— 5	72 1/2	57 1/2
— Def Ord..	38	41 1/2	— 3 1/2	43	28 1/2

La chronique du *Kaffir circus*, du compartiment sud-africain, est mélancolique ; la lourdeur, l'absence d'activité et la dépression ont été interrompues par quelques explosions passagères d'optimisme. Une dépression extrême a marqué la section ouest-africaine, mais, d'autre part, il y a eu de l'animation dans le marché West Australien. Les actions de cuivre ont amélioré leurs cours ; les principales compagnies indiennes ont bien maintenu leur situation, le Champion Reef a été très ferme.

Les raisons de la déconfiture du marché sud-africain sont intimément unies aux considérations politiques. La tendance du marché a été meilleure pendant un temps, grâce au speech optimiste que Lord Harris a adressé aux actionnaires de la Consolidated Goldfields, à leur réunion annuelle. Faisant allusion à son pessimisme de 1902 et à la justification que les événements en avaient donnée, Lord Harris adopte un ton plein de confiance que l'histoire, malheureusement, a refusé d'endosser, en ce qui touche les perspectives. Ces prophéties de prospérité ont été démenties lorsque, vers la fin de l'année, la Compagnie a été hors d'état de payer un dividende à ses actionnaires ordinaires. Une autre cause temporaire d'amélioration a été le voyage de M. Chamberlain au Transvaal. Cela rendit clair qu'aucun fardeau ne serait imposé à l'industrie aurifère, en dehors de ce qu'elle assumerait volontairement ; l'industrie fut si modeste que ses leaders furent fina-

lement induits à promettre 30 millions de livres comme contribution aux dépenses de la guerre ; on a cru généralement que M. Chamberlain avait espéré obtenir la promesse de 100 millions. L'arrangement était très avantageux pour l'industrie minière et désastreux pour le contribuable anglais, appelé à supporter la plus grande proportion du coût d'une entreprise impériale qui, aux yeux de ses instigateurs, était d'une importance vitale pour l'Empire dans son ensemble, et qui, cependant, tombe à la charge des habitants de la Grande-Bretagne. Plus tard un rapport sur les perspectives de l'industrie par M. Buchenough, envoyé pour le compte du gouvernement,fut un autre motif d'encouragement. Si l'on ajoute que l'on a touché quelques filons profonds en faisant des sondages, on a l'énumération de tous les facteurs favorables.

Mais derrière tout cela, il y avait la difficulté de la main-d'œuvre, qui demeurait non résolue. Qu'elle ait été créée artificiellement par les magnats qui avaient résolu d'avoir des ouvriers chinois, c'est une question que l'histoire éclaircira. Il est clair seulement que la Compagnie De Beers à Kimberley, n'a jamais aucune difficulté à signaler pour la main-d'œuvre ; ses besoins sont petits en comparaison de ceux du Rand. D'autre part, M. Cresswell, ex-directeur de la Village Main Reef mine, prétend que le travail blanc est la vraie solution du problème. M. Cresswell a créé une opinion défavorable chez les observateurs impartiaux en exposant de quelle manière les essais qu'il avait entrepris dans ce sens pour résoudre le problème ont été entravés par les magnats ; ceux-ci ne craindraient-ils pas que le travail blanc amenât des complications politiques et ne veulent-ils pas l'empêcher à tout prix ? Dans quelle mesure cette opinion a-t-elle recueilli des adhérents à Johannesbourg ? On pourrait le deviner en voyant la démission de M. Monypenny, rédacteur en chef du *Johannesburg Star*, journal qui appartient aux magnats, avec la politique desquels il ne put marcher d'accord. Il faut se rappeler que M. Monypenny, dont l'opposition au gouvernement de M. Kruger était courageuse et énergique, quitta Johannesbourg peu avant la guerre, pour échapper à des ennemis qui en voulaient à sa vie. Il quitte Johannesbourg de nouveau sous le règne des magnats qu'il soutenait alors.

En même temps bien que des agences télégraphiques travaillent pour les magnats, une certaine masse de nouvelles indépendantes, arrivant par lettres, montrent que le gouvernement de Lord Milner et de ses bureaucrates est tout à fait discrédité, que le

mécontentement est intense dans la nouvelle colonie et que la demande de la concession immédiate de self-government grandit avec une force menaçante. Il y a même des prophètes de malheur qui annoncent la possibilité d'une guerre civile dans un avenir rapproché. Il est clair, en tout cas, que, grâce à des recettes médiocres, la plupart des projets ambitieux du gouvernement, tels que construction de chemins de fer et irrigation, qui devaient transformer la face du pays, ont été abandonnés ou réduits;leur commencement et exécution partielle ont restreint sérieusement la main-d'œuvre sur laquelle l'industrie pouvait compter et augmentent la force de ses revendications relatives à l'importation d'ouvriers. Il est inutile de dire, qu'économiquement, l'importation des Chinois a de graves drawbacks. Ils thésaurisent leur salaire, emportent leurs économies au lieu de les dépenser dans le pays ; on peut facilement imaginer le désappointement des Jingoes qui se sont emparés du pays pour en faire une colonie anglaise, en le voyant transformer en un *Mining compound*, organisé par des directeurs américains et des financiers cosmopolitains, exploité par une horde de Chinois, travaillant dans des conditions qui frisent l'esclavage. Néanmoins, dans l'intérêt de l'Afrique méridionale et du marché de Londres, il est de la plus haute importance que l'industrie du Transvaal regagne son ancienne activité et son ancien pouvoir de production. Et si les financiers ont raison en soutenant que le travail chinois est la seule solution, il faudra bien en passer par là. Le tableau ci-dessous indique la production du Transvaal en or, de 1898 à 1903 ; 14.067.708 onces, valant 56 millions 590.000 livres :

	1898 Onces d'or —	1899 Onces d'or —	1900 Onces d'or —	1901 Onces d'or fin	1902 Onces d'or fin	1903 Onces d'or fin
Janvier......	336,577	431,010	80,785	—	70,340	199,279
Février.....	321,238	425,160	64,408	—	81,405	196,513
Mars.......	347,643	464,036	84,546	—	104,127	217,465
Avril.......	353,243	460.349	54.772	—	119,588	227,871
Mai.........	365,016	466,452	64,249	7,478	138,602	234,125
Juin........	365,091	467,271	—	19.779	142,780	238,320
Juillet......	382,006	478,494	—	25,959	149,179	251,643
Août.......	398,285	482,109	—	28,474	162,750	271,918
Septembre...	408,502	426,556	—	31.936	170,802	276,197
Octobre.....	423,217	19,906	—	33,393	181,429	284,544
Novembre...	413,517	61,780	—	39,075	187,375	279,813
Décembre...	440,674	73,670	—	52,897	196,023	286,061
Totals...	4,555,009	4,256,799	348,760	238,991	1,704,400	2,963,749

(1) La déclaration de guerre est du 9 octobre 1899. Précédemment les chiffres se rapportaient à la valeur en or, soit l'once = 3 livres 17 sh.

Les actions de la Rhodésia ont souffert des mêmes causes qui ont déprimé les Compagnies du Transvaal, mais la baisse a été plus intense parce que les actionnaires n'ont pas la même confiance fondée sur l'existence de l'or et de l'industrie aurifère, et sur l'issue des difficultés temporaires. L'or de Rhodesia a désappointé les espérances, au point de vue de la quantité et de la ré gularité des filons. Le défaut de main-d'œuvre a aussi fait fermer des exploitations. Il y a de la spéculation dans les compagnies formées pour exploiter ou pour financer l'exploitation des mines de cuivre dans la Rhodésia du Nord, mais elle s'est vite apaisée, le public n'y prêtant pas d'attention ; il faut reconnaître que la création des facilités de chemin de fer est une opération assez

---

6 pence. Depuis 1901, ils se rapportent à la valeur en once d'or fin, valeurs £ 4. 5 sh. 6 pence.

La question de la main-d'œuvre a fait l'objet d'une discussion à la Chambre des communes en février 1904, à l'occasion d'un amendement à l'adresse présenté par M. Herbert Samuel et disant qu'il serait très inopportun de sanctionner l'ordonnance sur l'importation des Chinois au Transvaal avant que l'approbation de la population de la colonne ait été formellement obtenue. M. Lyttelton, secrétaire des Colonies, a repoussé l'accusation portée contre le gouvernement d'agir sur des preuves insuffisantes. Le gouvernement a approuvé le principe de l'ordonnance avec la conviction bien établie que les Asiatiques ne seraient pas substitués aux blancs, mais qu'ils viendraient s'y adjoindre. Il est fâcheux qu'un pays ne puisse pas fournir sa main-d'œuvre, et plus fâcheux encore que les blancs de l'Afrique du Sud se refusent à faire le travail que les noirs exécutent. Le gouvernement est convaincu que la question est urgente, vitale : le bien-être économique du Transvaal, le crédit des deux Etats, la prospérité de l'Afrique du Sud sont en jeu. L'or est là ; les machines sont prêtes à l'extraire et seule la main-d'œuvre manque. Une dette de 35 millions a été imposée au pays ; le service pourrait en être assuré, mais la main-d'œuvre manque à cet effet. La cherté de la main-d'œuvre affecte toutes les branches de l'industrie et spécialement les chemins de fer. Le gouvernement impérial peut-il refuser au Transvaal la liberté et les moyens de remplir les obligations que l'Angleterre lui a imposées ? Au sujet du referendum proposé, M. Lyttelton, après avoir observé que cette expérience est inconnue dans l'Empire britannique, ajoute : « Si elle était adoptée elle soulèverait, dans toutes les colonies de la couronne, des questions extrêmement dificiles. Elle mettrait en jeu aussi la question des droits électoraux au moment même où le gouvernement fait tous ses efforts pour rapprocher les uns des autres les Anglais et les Boers. D'autre part, les opérations préliminaires au vote de ce referendum prendraient une année entière. L'amendement de l'opposition a été repoussé par 281 contre 250 voix. Le nombre d'indigènes employé dans les mines, est à la fin de janvier

longue. Notre tableau contient la Tanganyika Company, la principale des entreprises intéressées dans les champs de cuivre, qu'on dit être d'une richesse phénoménale.

Les actions de la De Beers Company ont eu à souffrir du développement de mines de diamants près de Prétoria, mais elles se sont relevées.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	Plus haut	Plus bas
Bonanza	2 1/4	6 3/8	— 4 1/8	6 1/2	1 7/8
City and Suburban	6 5/8	7	— 3/8	7	5 1/8
Crown Reef	17 1/4	18	— 3/4	18 3/4	16 1/4
De Beers Def	20 3/8	22 3/4	— 2 3/8	22 5/8	18 3/4
East Rand	7	8 3/4	— 1 3/4	8 13/16	6 3/8
Gold Fields	6 1/2	8 5/16	— 1 13/16	8 1/2	4 15/16
Knight's	5 1/8	7 9/16	— 2 7/16	7 5/8	4 3/8
Modderfontein	8 3/4	11 1/2	— 2 3/4	11 3/4	7 3/4
Randfontein	2 3/4	3 1/2	— 3/4	3 5/8	2 1/8
Rand Mines	9 3/4	11 5/8	— 1 7/8	11 3/4	8 3/8
Robinson	9 7/8	11 3/8	— 1 1/2	11 1/2	9 1/8
Rose Deep	8 1/4	9 1/2	— 1 1/4	9 3/4	6 3/4
Simmer et Jack	1 5/8	1 15/16	— 5/16	2	1 1/8
Chartered	2 1/4	3 5/8	— 1 3/8	3 3/4	2 1/16
Matabele Reefs	7/8	2 13/16	— 1 15/16	3	3/4
Rhodesia Exploration	3 3/8	7	— 3 5/8	7 1/8	2 15/16
Selukwe	1 3/8	2 5/16	— 15/16	2 3/8	1 5/16
Tanganyika	18	4 1/4	— 13 3/4	26 1/2	3 1/2

1904, de 68.766; on prétend que le recrutement de la main-d'œuvre noir est à sa limite d'élasticité. C'est l'opinion de Lord Milner, qui est en contradiction avec certains leaders boers.

Consulté sur la question de savoir si l'ordonnance sur l'importation de la main-d'œuvre serait acceptable par le gouvernement chinois, le ministre de Chine à Londres écrit le 11 février à lord Lansdowne pour demander l'addition à l'ordonnance des clauses suivantes :

1° Le consul du pays d'origine des immigrants pourra visiter les mines et inspecter les lieux affectés aux immigrants et faire des châtiments corporels aux immigrants. Toute infraction à cette disposition sera punie comme un délit de droit commun.

3° L'importateur devra être vraiment un patron et non pas un agent ou spéculateur, et l'affectation ou le transfert d'un immigrant à un autre patron ne pourra se faire qu'avec le consentementde l'immigrant et l'approbation du consul;

4° Le rapatriement sera fait au port d'embarquement de l'immigrant et non pas seulement dans son pays d'origine, comme le prévoit l'ordonnance.

5° L'immigration ne pourra avoir lieu qu'au moyen de navires soit mise aux règlements du Board of Trade britannique sur les navires anglais, soit appartenant à la nation de l'immigrant et elle sera souemployés au transport des immigrants.

Le marché des valeurs West Australiennes a été relativement ferme pendant l'année. Cette fermeté semble avoir été le résultat d'un progrès véritable dans l'industrie et non plus d'une spéculation inconsidérée. On a réussi à réduire le coût de la production, l'exploitation est devenue plus scientifique et plus commerciale ; la manière dont les plus importantes propriétés sont ouvertes en profondeur est très satisfaisante pour les actionnaires et donne la promesse d'un maintien de prospérité. Ce développement favorable s'applique presque entièrement à Kalgoorlie et non pas aux autres parties de West Australia qui ont été l'objet de réclames folles ; ces dernières sont retombées dans l'oubli. Si le développement en West Australia a été bon, le marché de Londres n'a pas échappé aux accidents et aux scandales avec lesquels il a été mêlé dès le début. Il faut signaler le vol commis au préjudice du Great Fingall, de plusieurs milliers de livres,par son secrétaire, associé d'une firme bien connue d'ingénieurs. Ses associés ont remboursé la perte, mais il en est resté mauvaise impression.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	Plus haut	Plus bas
Associated........ .	2 7/8	1 5/8	+ 1 1/4	3 3/8	1 5/8
Golden Horseshoe ..	8 7/8	9 7/16	— 9/16	11 3/4	7
Great Boulder.......	27s 3d	18s 9d	+ 8s 6d	30 s	19 s
— Perseverance *	1 3/8	9 1/2	+ 1 1/2	1 11/16	1 1/8
Great Fingall........	8 9/16	6 1/16	+ 2 1/2	9 13/16	6 1/4
Ivanhoe	8 7/8	7 3/8	+ 1 1/2	10 1/5	7 1/2
Kalgurli..	5 9/16	3 3/4	+ 1 13/16	6 3/16	3 5/8
Lake Wiew	1 9/16	2 3/8	— 13/16	3 3/8	1 3/8
Sons of Gwalia	2	1	+ 1	2 5/16	1

* Les actions de £ 1 ont été récapitalisées et multipliées par huit.

Le marché West-Africain a bien désappointé les fanatiques. La mine de Wassau, la plus ancienne et la plus importante,a éprouvé des délais continus dans l'achèvement de son plein équipement et dans le développement de ses couches plus profondes par suite d'accidents imprévus. Le public a délaissé ce marché abandonné aux professionnels.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	Plus haut	Plus bas
Ashanti Goldfiels... ..	16	16	—	17 1/2	10 1/2
Ashanti Sansu.........	1 3/16	1 1/2	— 5/16	1 13/16	1
Bibiani............. ..	2 5/8	1 7/8	+ 3/4	3 1/8	1 7/8
Fanti Consols.........	1/16 prem.	1/16 prem.	—	1 1/8prem.	1/16dis.
Gold Coast Amalgam ..	3 5/8	5 5/8	— 2	8 3/4	3
Wassau......	2 1/2	5 3/4	— 3 1/4	7 1/2	2 1/2

Il reste peu de chose à dire des autres départements miniers. Les mines de cuivre ont été fermes en général, sauf l'Anaconda qui a été faible par suite de la crise de New-York. La Compagnie du Mount-Lyell a absorbé le North Mount-Lyell, les actions de 3 £ ont été échangées contre des actions de 1 £. On a essayé de créer un marché en valeurs minières d'Egypte, sans succès, malgré la nouvelle qu'un magnat sud-africain s'y intéressait. Parmi les mines indiennes, le Champion Reef a été particulièrement favorisé. Dans la Colombie britannique, les actions de la mine Le Roi ont encore fléchi ; on s'est occupé d'une mine nommée *Camp Bird*, à laquelle on prédit un grand avenir.

	Déc. 1903	Déc. 1902	1903	Plus haut	Plus bas
	—	—	—	—	—
Cuivre					
Anaconda......	4 1/6	4 3/4	— 11/16	6 1/2	3 1/3
Cape Copper...	3 3/16	2 1/2	+ 11/16	3 3/8	2 3/8
Mount Lyell....	* 20 s 6 d	—	—	* 21 s	* 17 s 6 d
Tharsis.........	4 3/4	4 1/8	+ 5/8	5 1/8	3 5/8
Rio Tinto......	49 1/2	41 1/2	+ 8	53 1/2	42 1/4
Mines indiennes					
Champion Reef.	8 1/16	6 7/8	+ 1 3/16	8 1/4	6 1/2
Mysore	6 5/8	6 3/4	— 1/8	7 3/4	6 5/16
Nundydroog . .	2 3/16	2	+ 3/16	2 13/16	1 7/8
Ooregum.......	1 1/8	1 5/8	— 1/2	1 15/16	1 1/16
Mines de la Colombie britannique					
Le Roi.........	3/4	1 3/8	— 5/8	1 13/16	3/8
Le Roi No 2....	1	15/16	+ 1/16	1 5/8	5/8
Camp Bird.....	26 s 3 d	27 s 6 d	— 1 s 3 d	38 s	22 s 6 d

* Nouvelles actions.

Le rapport de la Commission royale, chargée d'une enquête sur la préparation et la conduite de la guerre du Transvaal, a été publié en 1903. Un arrêté royal du 9 septembre 1902, complété le 11 octobre 1902, nomma membre de cette commission, le comte d'Elgin, le vicomte Esher, Sir G. D. Taubman Goldie, le Field-Marshal Sir Henry Norman, l'amiral Sir J. Ommaney Hopkins, Sir John Edge, Sir John Jackson, Lord Strathcona, Sir Fred-Darley. La Commission a tenu sa première réunion le 8 octobre 1902, dans cinquante séances elle a entendu 114 déposants auxquels 22.000 questions ont été adressées et dont les réponses remplissent deux volumes. Le rapport des commissaires forme un livre bleu de 316 pages, les dépositions occupent 1.254 pages. Un qua-

trième volume d'appendices (445 pages) renferme des données statistiques et des renseignements divers (1).

Les conclusions des commissaires sont formulées dans les termes les plus bienveillants, mais elles ne ressemblent en rien à des éloges ; si l'on y rencontre l'hommage mérité à la bravoure des soldats anglais, elles constituent les éléments d'un réquisitoire foudroyant au point de vue politique contre M. Chamberlain, au point de vue militaire contre l'administration. Et encore l'enquête a-t-elle été conduite à huit clos sans que l'on puisse contrôler les suppressions et les coupures faites dans le soi-disant intérêt public. Quelle sera la sanction du rapport ? Elle devrait être donnée par les électeurs. Le grand service rendu par l'enquête a été de montrer combien peu l'Angleterre obtenait en échange des millions dépensés.

« L'état de préparation insuffisante que révèle le rapport de « la Commission, écrivit le *Times* du 26 avril, est épouvantable. « Il est vrai qu'il y avait un certain nombre d'hommes sous les « drapeaux et dans la réserve, et qu'on possédait un plan de mo« bilisation qui fonctionna relativement bien lorsqu'il fut mis en « œuvre. Mais tout le reste faisait défaut. On avait su depuis des « années qu'il faudrait des uniformes de couleur khaki pour une « campagne, il n'existait en magasin que des uniformes rouges « et bleus et quarante mille complets en toile trop mince pour « le climat sud-africain. Après que la guerre eût éclaté, on dé« couvrit que les fusils Lee Enfield, que l'on fabriquait depuis « des années, avaient une mire fausse ; on s'aperçut tout à coup « que la balle du numéro IV, dont on avait 60 millions de cartou« ches en magasin, était beaucoup plus dangereuse pour le tireur « que pour le tiré. Les bottes étaient mauvaises, et l'on ne put « se tirer d'affaires qu'en demandant au gouvernement indien « de laisser puiser dans ses magasins. Le sabre adopté était, sui« vant l'expression du général French, la plus mauvaise arme « dont puissent se servir des cavaliers, et encore n'en avait-on « que quatre-vingts en réserve. Il n'y avait pas de réserve de « sellerie, très peu de fers pour chevaux, aucun pour mulets.

(1) Il a été publié au bureau du *Review of Reviews*, sous le titre de *How Britain goes to war* un résumé et une analyse du rapport et des dépositions. Le prix du volume est de 1 shilling. L'enquête remplit 2.015 pages et coûte 16 sh. 5 pence. Les amateurs peuvent se procurer les quatre volumes chez Eyre et Spottiswoode à Londres.

« Les deux corps d'armée pour service au dehors n'avaient ni
« transport, ni animaux de transport. Il peut être impossible de
« maintenir un approvisionnement complet pour chaque pays et
« chaque climat, cependant ce ne fut que le 22 septembre, trois
« semaines avant l'ultimatum boer, que la dépense fut sanction-
« née. Quant aux remontes, il n'existait pas de système de ren-
« seignement en temps de paix sur les sources d'approvisionne-
« ment en chevaux, pour le cas d'une guerre sérieuse, et l'on
« n'avait pas songé à prévoir l'organisation d'un service quel-
« conque de remonte en campagne. De même, il n'y avait rien
« de préparé pour la guerre du côté financier. Le système de
« comptabilité était fondé sur la supposition d'une paix perma-
« nente. Il n'existait pas un approvisionnement suffisant d'offi-
« ciers après la mobilisation. Les renseignements que l'Intelli-
« gence Department réussit à se procurer, bien que terriblement
« gêné par l'absence de fonds, furent négligés. Il n'y eut pas de
« plan de campagne. Les généraux successivement envoyés pour
« commander dans l'Afrique du Sud ne reçurent aucune instruc-
« tion sur ce qu'on attendait d'eux et ne furent pas même infor-
« més des projets locaux de défense. L'ensemble des arrange-
« ments de l'Etat-Major dut être arrangé, une fois la guerre dé-
« clarée, avec des résultats désastreux. »

Un fait ressort nettement de l'enquête, c'est que l'Intelligence Department fit son devoir en rapportant les armements boers qui commencèrent après le Raid Jameson, mais que le ministre anglais directement intéressé ne s'en préoccupa pas ou en tout cas n'agit pas. Lord Lansdowne a déclaré que les rapports du service de renseignements ne lui furent jamais communiqués officiellement par les canaux officiels, c'est-à-dire par ordre du commandant en chef (Lord Wolseley). L'attention du ministre de la Guerre fut attirée sur ces documents importants par le secrétaire pour les Colonies qui en avait eu connaissance officiellement.

La Conférence de Bloemfontein se termina le 5 juin 1899. Le 7 juillet, Lord Wolseley, de son initiative, suggère l'envoi de 10.000 hommes en Afrique; le 17 juillet, le général Buller ne voit pas la nécessité d'envoyer de troupes en avance du corps d'armée. Le 18 août, Lord Wolseley renouvelle sa demande de 10.000 hommes, qui sont expédiés en septembre, des Indes. La guerre éclate en octobre, et les troupes ainsi envoyées sauvent Ladysmith. Une déposition extrêmement importante est celle de Sir William Butler qui fut commandant en chef dans la colonie du Cap en 1898 et 1899, et qui remplaça Sir Alfred Milner comme haut commis-

saire pendant son absence en Europe. Sir William Butler mit le gouvernement en garde contre une guerre de race et l'avertit que, pour soumettre les Boers, il faudrait mettre en ligne 100 à 150.000 hommes. Butler reçut en 1899 un télégramme de Londres l'informant qu'il allait à l'encontre des vues du gouvernement ; après une explication avec Sir Alfred Milner, il donna sa démission et reçut un commandement en Angleterre, deux mois avant la guerre. Revenu à Londres, il ne put voir aucun ministre, excepté celui de la Guerre, pendant dix minutes ; on ne voulait pas s'entretenir avec lui, qui n'inspirait pas confiance. L'Intelligence Department et Sir John Ardagh ont fait leur devoir et montré de la clairvoyance, mais on n'a pas voulu lire leurs rapports. Jusqu'au dernier moment, le gouvernement anglais n'a pas voulu croire à la participation de la République d'Orange, ni à son alliance avec le Transvaal ; cet aveuglement contribua à la confusion. Lord Kitchener a confirmé qu'il n'avait été préparé aucun plan de guerre,« mais les généraux savaient pourquoi ils allaient en Afrique ». Il n'y avait pas de cartes du Transvaal, d'Orange et de Natal.

Les cartes de la colonie du Cap étaient insuffisantes. Une carte du théâtre de la guerre fut préparée seulement après l'arrivée de Roberts et de Kitchener à Capetown, par le Colonel Henderson qui se servit de la carte du Transvaal par Jepper, dont l'administration des Postes venait de confisquer un envoi d'Europe, commandé par le Gouvernement du Transvaal. Qu'il s'agisse de munitions pour l'artillerie et c'est aussi lamentable : les approvisionnements de 500 coups par pièce sont vite épuisés ; pour les remplacer il fallut s'adresser à la marine et au Gouvernement indien.

Le nombre d'officiers et d'hommes employés dans la guerre sud-africaine a été de 448.435 : 256.340 appartenaient à l'armée régulière, 109.048 vinrent du Royaume-Uni comme *militia yeomanry ou volontaires* ; 30.633 des colonies, entre 50.000 et 60.000 furent levés en Afrique même. De ces 448.435, 5.774 officiers et soldats ont été tués jusqu'au 31 mai 1902, 22.829 ont été blessés, 16.168 sont morts de blessures ou de maladie, 74.430 ont quitté l'Afrique malades ou blessés, y compris ceux morts en mer. 347.000 chevaux et 53.339 mulets et ânes furent *dépensés* pour

(1) Le ministère de la Guerre estimait la perte de chevaux en campagne à 5 0/0 par mois ou 60 0/0 l'an, dans la guerre de Crimée elle a été de 80 0/0, durant la guerre du Transvaal de 120 0/0.

la campagne. Il avait fallu acheter 518.794 chevaux, 150.781 mulets et ânes. La Grande-Bretagne fournit 84.235 chevaux, les Indes 8.611, les colonies 233.980, les Etats-Unis 109.978, l'Autriche-Hongrie 64.157, l'Amérique du Sud 26.544.

Le coût des chevaux, y compris le frêt, a été de 16.935.022 £ ou en moyenne 33 £, celui des mules 4.787.868 ou £ 32 ; ensemble 21.722.890 ou deux fois le montant des crédits votés pour la guerre, le 19 octobre 1899. Quant aux bœufs de trait, il en a été employé 150.000 pendant les quinze premiers mois, dont 70.000 ont péri de fatigue, ont été tués ou pris. Il n'y a pas de détails concernant la dépense pour les bœufs, dans l'enquête (1).

Au lieu de durer six mois, d'exiger 10 millions de livres et un simple corps d'armée, la guerre a duré du 10 octobre 1899 au 31 mai 1902, c'est-à-dire 2 ans et 233 jours, elle a coûté 228 millions de livres.

Les dépositions de l'enquête montrent l'absence de tout contrôle sérieux des dépenses au quartier général. Un conseiller financier ne fut nommé qu'à la fin de la guerre ; il aurait rendu les plus grands services en empêchant le gaspillage, les prodigalités, il aurait pu imposer une comptabilité tout au moins rudimentaire, en tout cas il aurait déchargé le commandant en chef d'une masse énorme de travail (2).

Sir John Jackson a exprimé l'avis, dans un rapport séparé, que si quelques mois avant les hostilités une somme de 10 millions de livres avait été mise à la disposition du *War Office*, pour être dépensés d'accord avec le Cabinet, mais sans la publicité du Par-

---

(1) Tués	518	5.256	5.774
Blessés	1.851	20.978	22.829
Morts de blessures, maladies, accidents	554	15.614	16.168
A l'hôpital à la fin de la guerre	291	9.422	9.713
Rapatriés malades, blessés et morts en route	3.116	72.314	75.430

Lord Roberts a estimé les morts de maladie à 66.500. D'après le directeur du service des informations à Prétoria, les pertes boers (tués et morts de maladies, de blessures), a été de 4.640 pour le Transvaal, 3.060 pour l'Etat d'Orange, de 1.103 pour les rebelles, de 300 pour les étrangers. Si l'estimation de Lord Kitchener des forces ennemies. 95.000 hommes est exacte, cela fait 10 0/0, un par 10 habitants mâles. Les Anglais ont perdu un sur vingt soldats. Il faut ajouter 5.000 femmes et 20.000 enfants morts au Transvaal.

(1) Waste of public money was attributable to insufficient preparation and organisation before hostilities, lack of forethought in demanding stores, neglect to make full use of ordnance workshops, etc.

lement, on aurait pu faire de sérieux préparatifs, s'ils n'avaient pas empêché les Boers de déclarer la guerre, ces préparatifs auraient diminué le coût d'une centaine de millions de livres.

Un fait ressort de l'enquête, c'est la lenteur avec laquelle, au moment critique, avant les hostilités, on s'est décidé à accorder les crédits nécessaires.

La Commission d'enquête n'a pas présenté de recommandations au nom de tous les commissaires ; Lord Esher et Sir Georges Goldie ont fait des suggestions tendant à l'abolition du poste de *Commander in chief* et à son remplacement par un *War Office board*, sur le modèle du bureau de l'Amirauté, ainsi qu'à l'institution de corps de cadets.

M. Brodrick fut transféré à l'*India Office*, en remplacement de Lord G. Hamilton, et sa succession donnée à M. Arnold Forster. Une Commission composée de Lord Esher, de l'amiral Sir John Fisher et du colonel Sir G. S. Clarke, fut chargée de préparer la création du *War Office Board*. Cette réforme a été exécutée ; le Roi a rendu une ordonnance qui supprime le commandant en chef et qui réorganise le ministère de la Guerre sur le modèle de l'amirauté, avec un conseil à la tête duquel est le secrétaire d'Etat civil, ayant sous lui un premier membre militaire qualifié pour la première fois de chef d'état-major général et investi des fonctions de ce titre, deux autres membres militaires avec attributions spéciales et deux membres civils, le secrétaire (ex sous-secrétaire d'Etat) et le secrétaire financier.

On a fait observer que la réforme implique la substitution de l'administration militaire *par des militaires* à l'administration militaire *par des civils*, telle qu'elle existe depuis des siècles en Angleterre. Elle tendrait à rendre les militaires responsables eux-mêmes de l'emploi des sommes que le Trésor leur alloue ; la compétence du département des Finances de l'armée serait limitée à la seule évaluation des dépenses que pourrait entraîner telle ou telle mesure que les autorités militaires désireraient prendre. On espère que ce procédé aura le grand avantage d'apprendre aux militaires l'économie, puisque seront en jeu les ressources qui leur ont été allouées et qu'ils n'auront pas la possibilité de dépasser, et puisqu'il leur donnera aussi des notions plus exactes et plus saines sur l'utilité de telles ou telles dépenses, qu'ils pourraient peu après regretter d'avoir faites. Ils auront la responsabilité de leur gestion administrative, puisqu'ils en auront la liberté ; s'ils emploient mal leurs fonds, ils en supporteront seuls les conséquences.

CHAPITRE III

FRANCE

Politique extérieure et intérieure. Rendement des impôts en 1903. Budget de 1904. Les déficits budgétaires et la trésorerie. Caisses d'épargne. Résultats de la conversion de 1902. Revue du marché. Rentes françaises, fonds d'Etat, banques, chemins de fer, valeurs industrielles. Les charbonnages et la métallurgie. Récolte de 1903. Tramways, gaz et électricité. Commerce extérieur et marine marchande. Résultats de l'Exposition de 1900. Les grands travaux : Canal du Nord. Les grèves de l'industrie textile. Le morcellement de la fortune privée. Les émissions en 1903. Opérations du Tribunal de Commerce de la Seine (1).

La crise économique commencée en 1900 semble avoir pris fin avec l'année 1903. Il y a, en France, un mouvement sensible de reprise des affaires ; nous en avons la preuve dans la hausse des valeurs industrielles. Après la période d'inactivité et le ralentissement de la prospérité du pays, il faut se contenter de ce résultat de l'année 1903, si faible qu'il soit. A d'autres points de vue, 1903 marque un progrès sensible sur 1902. Nous voyons, en effet, renaître l'ère des excédents budgétaires. Enfin, c'est au cours de l'année 1903 que le principe de l'arbitrage international a reçu par deux fois son éclatante consécration. L'avenir apparaît plus assuré par la conclusion des traités d'arbitrage franço-anglais et franco-italien.

La chronique politique intérieure de 1903 ne mentionne pas de faits particulièrement intéressants. Le ministère Combes a continué l'application des lois contre les congrégations. Malgré toutes les manœuvres de l'opposition pour affaiblir le crédit de

---

(1) Par M. Henri Schuhler.

la France par la campagne contre les Caisses d'épargne,ou pour déconsidérer le gouvernement, la Chambre a maintenu sa confiance au Cabinet de Défense républicaine. En 1903, la France a reçu le roi d'Angleterre et le roi d'Italie. M. Loubet a rendu la visite que le roi Edouard lui avait faite, et il doit, au printemps de 1904, répondre à l'invitation du roi Emmanuel. Ces visites ont eu un résultat tangible dans la conclusion des traités d'arbitrage.

Pendant l'année 1903, la politique extérieure a fait toujours passer la politique intérieure au second plan. C'est d'abord l'affaire du Vénézuéla, puis le Maroc, et ensuite, les troubles dans les Balkans. Le litige du Vénézuéla a été porté devant la Cour de La Haye. Au Maroc, le sultan continue à être en lutte contre les rebelles qui veulent le détrôner. La guerre entre Turcs et Bulgares a pu être en partie évitée, grâce à l'entente austro-russe. A la fin de l'année 1903, les préoccupations politiques se reportent sur l'Extrême-Orient où l'antagonisme de la Russie et du Japon, fait craindre une guerre entre ces deux puissances.

Les trois premiers mois de l'année sont consacrés à la discussion du budget de 1903. La loi de finances est promulguée le 31 mars 1903. Pour éviter un quatrième douzième provisoire, la Chambre est restée en séance pendant vingt-sept heures consécutives. Le 18 mars, la Chambre rejette par 300 voix contre 257 l'autorisation demandée par les congrégations enseignantes d'hommes. En avril le Président Loubet visite l'Algérie. La loi militaire sur le service de deux ans est adoptée au Sénat, après une longue discussion qui a occupé la haute assemblée pendant tout le mois de mai. Avant de partir en vacances, le Sénat refuse l'autorisation sollicitée par les congrégations enseignantes de femmes. Les mois d'août, septembre et octobre, sont marqués par quelques incidents relatifs à la fermeture des couvents et des écoles congréganistes. La fin de l'automne voit revenir les grèves périodiques. Cette année, ce sont les ouvriers des tissages du Nord qui se sont mis en grève. Des scènes de désordre et de pillage obligent le gouvernement à prendre des mesures militaires très sérieuses. Un déploiement de forces considérables ramène le calme dans les esprits.

Comme toujours, l'opposition a profité de la circonstance pour essayer de mettre le ministère Combes en minorité ; une fois de plus elle a échoué. La Chambre s'est bornée à nommer une Commission d'enquête sur l'industrie textile. L'opposition fit une tentative au Sénat où la loi sur l'enseignement secondaire est en dis-

cussion. Malgré l'intervention de M. Waldeck-Rousseau, le gouvernement conserva sa majorité. En novembre et en décembre, les Chambres s'occupent du budget de 1904, et, grâce à une bonne volonté générale, la loi de finances peut être promulguée le 31 décembre 1903.

*
* *

Nous donnons ci-contre le tableau du recouvrement des impôts en 1903 et en 1902. L'année 1903 fait ressortir une plus-value de 132.787.900 fr. par rapport aux évaluations budgétaires et un excédent de 150.879.300 fr. par rapport aux recettes de 1902.

	Evaluations	Recouvrem.	Différences
	—	—	—
Enregistrement	569.769.500	592.115.500 +	22.346.000
Timbre	175.724.000	190.885.000 +	15.161.000
Impôt sur les opérations de bourse	6.147.500	7.366.000 +	1.218.500
Valeurs mobilières.......	82.192.000	80.067.500 —	2.124.500
Douanes	385.991.000	456.151.000 +	70.160.000
Contributions indirectes..	582.505.000	561.385.000 —	21.120.000
Sels	34.168.000	34.609.000 +	441.000
Sucres	130.468.000	146.908.000 +	16.440.000
Monopoles	744.651.500	774.917.400 +	30.265.900
	2.711.616.500	2.844.404.400	
En plus aux recouvrements........................			132.787.900

On voit qu'il n'y a moins-value que pour la taxe sur le revenu des valeurs mobilières et pour les droits sur les boissons (vins et alcool). Mais ces résultats s'effacent si on regarde le tableau des recouvrements comparés de 1902 et 1903. En effet, les recettes effectuées en 1903 dépassent celles de 1902 de près de 300.000 francs pour la taxe sur le revenu des valeurs mobilières, et de 18,7 millions pour les droits sur les boissons.

On n'a plus essayé, en 1903, d'engager les contribuables à refuser le paiement de l'impôt. Aussi la proportion entre les frais de poursuite et les recouvrements (pour les contributions directes et les taxes assimilées), a-t-elle été de 1.82 0/00 contre 2.10 0/00 en 1902.

COMPARAISON DES IMPOTS EN 1902 ET 1903

DÉSIGNATION DES PRODUITS	RECOUVREMENTS des douze mois de 1903	RECOUVREMENTS des douze mois de 1902	DIFFÉRENCES pour 1903 Augmentations	DIFFÉRENCES pour 1903 Diminutions
§ 1er. — Impôts et revenus				
Contributions directes (Budget général et centimes additionnels)	907.851.200	893.006.200	14.845.000	
Taxes assimilées (Budget général et centimes addit.)	45.891.300	43.539.800	2.352.000	
Totaux	953.743.000	936.546.000	17.197.000	
	En plus à 1903		17.197.000	
3° Produits de l'enregistrement.				
Mutations — Mutations à titre onéreux — Meubles — Valeurs mobilières	52.075.500	52.172.000	»	96.500
Mutations — Mutations à titre onéreux — Meubles — Créances, rentes, offices	4.561.000	4.504.000	57.000	»
Mutations — Mutations à titre onéreux — Meubles — Fonds de commerce	7.282.500	7.090.000	192.500	»
Mutations — Mutations à titre onéreux — Meubles — Meubles corporels	8.102.000	8.336.000	»	234.000
Mutations — Mutations à titre onéreux — Immeubles et droits immobiliers	141.972.500	131.783.500	10.189.000	»
Mutations — Mutations à titre gratuit — Entre vifs (Donations)	23.012.000	22.306.000	706.000	»
Mutations — Mutations à titre gratuit — Par décès (Successions)	233.104.500	218 378.500	14.726.000	»
Mutations — Taxe représentative du droit d'accroissement	1.757.000	2.989.000	»	1.232.000
Autres conventions et actes civils, administratifs et de l'état civil	79.212.000	77.991.000	1.221.000	»
Actes judiciaires et extrajudiciaires	23.051.000	23.131.500	»	80.500
Hypothèques	11.985.000	11.501.000	484.000	»
Pénalités (Droits et demi-droits en sus, amendes)	3 001.000	3.134.500	»	133.500
Recettes diverses — Taxes sur les capitaux assurés	1.318.500	1.305.500	13.000	»
Recettes diverses — Autres recettes	1.681.000	1.650.000	31.000	»
	592.115.500	566.272.500	27.619.500	1.776.500
	En plus à 1903		25.843.000	
4° Produits du timbre.				
Timbre non proportionnel (de dimension et fixe). — Actes et écrits assujettis au timbre de dimension	44.397.000	43.186.000	1.211.000	»
Affiches sur papier	3.653.500	3.577.500	76.000	»
Affiches peintes	194.500	183.500	11.000	»
Contrats d'assurances	9.530.500	9.384.500	146.000	»
Contrats de transports	40.434.000	39.794.500	640.000	»
Controle des marques de fabrique	19.500	14.500	5.000	»
Passeports	5.000	3.500	1.500	»
Permis de chasse	8.755.500	8.688.000	67.500	»
Quittances et chèques	22.730.000	22.152.000	578.000	»
Timbre proportionnel — Effets négociables et non négociables, billets de banque, etc.	17.252.500	16.641.000	611.500	»
Timbre proportionnel — Valeurs mobilières	43.186.500	36 081.500	7.105.000	»
Pénalités (Amendes et contravention)	658.500	673.000	»	14 500
Recettes diverses	68.000	22.500	45.500	»
	190.885.000	180.401.500	10.498.000	14.500
	En plus à 1903		10.483.500	
5° Impôt sur les opérations de bourse.				
Impôt sur les opérations de bourse et pénalités	7.366.000	7.067.500	298.500	»
6° Taxe sur le revenu des valeurs mobilières, etc.				
Taxe sur le revenu des valeurs mobilières, etc	80.067.500	79.781.500	286.000	»
7° Produits des douanes (Sucres et sels non compris)				
Droits à l'importation (Marchandises diverses)	434.365.000	355.155.000	79.210.000	»
Droits de statistique	7.904.000	7.539.000	365 000	»
Droits de navigation	8.045.000	7.521.000	524.000	»
Droits divers et recettes accessoires	4.666.000	4.297.000	369.000	»
Amendes et confiscations	1.171.000	1.026.000	145.000	»
	456.151.000	375.538.000	80.613.000	»
	En plus à 1903		80.613.000	

COMPARAISON DES IMPOTS EN 1902 ET 1903 *(Suite)*

DÉSIGNATION DES PRODUITS	RECOUVREMENTS des douze mois de 1903	RECOUVREMENTS des douze mois de 1902	DIFFÉRENCES pour 1903 Augmentations	DIFFÉRENCES pour 1903 Diminutions
8° Produits des contributions indirectes (Sucres et sels non compris.)				
Droits sur les boissons. Vins, cidres, poirés, hydromels...	66.347.000	72.849.000	»	6.502.000
Droits sur les boissons. Bières	13.696.000	13.021.000	675.000	»
Droits sur les boissons. Alcools.-Surtaxes d.vins alcoolisés	325.576.000	300.958.000	24.618.000	»
Taxe de fabrication sur les huiles minérales brutes..	2.616.000	»	2.616.000	»
Droit de fabrication des stéarines et bougies.......	7.384.000	7.628.000	»	244.000
Droit de consommation des vinaigres et acides acétiques....................................	2.844 000	2.712.000	132.000	»
Impôt sur le prix des places et des transports par chemins de fer..............................	60.830.000	59.017.000	1.813.000	»
Droits de transport par autres voitures que les chemins de fer..............................	4.593.000	4.628.000	»	35.000
Licences (Boissons et voitures publiques)...........	36 178.000	86.396.000	»	218.000
Garantie des matières d'or et d'argent............	6.920.000	6.668.000	252.000	»
Cartes à jouer..................................	2.796.000	2.756.000	40.000	»
Amendes, droits sur acquits non rentrés, etc	3.909.099	3.686.000	223.000	»
Autres droits et recettes à différents titres.........	27.696.000	28.689.000	»	993.000
	561.385.000	539.008.000	30.369.000	7.992.000
	En plus à 1903.................		22 377.000	
Sels.				
Douanes...............— Taxes perçues en douane.	23.863.000	23.645.000	218.000	»
Contributions indirectes.— Taxes perçues à l'intérieur	10.746.000	10.104 000	642.000	»
	34.609.000	33.749.000	860.000	»
	En plus à 1903.................		860.000	
9° Sucres.				
Sucres..... coloniaux	28.154.000	21.851.000	6.303 000	»
Sucres..... étrangers	76.000	77.000	»	1.000
Sucres..... indigènes	118.678.000	143.525.000	»	24.848.000
	146.908.000	165.453.000	6.303.000	24.848.000
	En moins à 1905..............		18.545.000	
§ 2. — Produits de monopoles				
Contributions indirectes. Allumettes chimiques..........	33.255.000	32.908.000	347.000	»
Contributions indirectes. Tabacs......................	434.004.000	420.493.000	13.511.000	»
Contributions indirectes. Poudres à feu	12.979.000	12.816.000	163.000	»
Postes..	231.254.100	219.035.600	12.218.500	»
Télégraphes......................................	40.285 000	40.404.600	»	119.600
Téléphones.......................................	22.286.100	19.801.800	2.484.300	»
Produits de diverses exploitations.................	854.200	795.100	59.100	»
	774.917.400	746.254.100	28.782.900	119 600
	En plus à 1903...		28.663.300	
Totaux des paragaphes 1 et 2 (moins les contributions directes et taxes y assimilées)......	2.844.404.400	2.693.525.100	185.629.900	34.750.600
	En plus à 1903.........		150.879.300	
§§ **3 à 6. -- Produits et revenus du domaine de l'Etat, produits divers, ressources exceptionnelles et recettes d'ordre** (1)........	109.790.000	(2) 140.849.200	»	31.058.800

(1) En ce qui concerne les paragraphes 3 à 6, la comparaison des recouvrements des années 1902 et 1903 n'est donnée que pour ordre et à titre d'indication, sans qu'on en puisse tirer des conclusions rigoureuses : Il existe en effet des variations considérables, d'une année à l'autre, dans les époques de recouvrement d'un grand nombre de ces produits.

(2) Dans cette somme se trouvent comprises des ressources exceptionnelles s'élevant à 31.500.000 fr.

*
* *

Le budget de 1904 a été voté très rapidement par les Chambres ; il est vrai que le principal caractère de ce budget, c'est sa simplicité. La loi de finances promulguée le 31 décembre 1903 n'apporte pour ainsi dire aucune réforme à notre législation financière. Il avait été entendu que le projet d'impôt sur le revenu présenté par M. Rouvier, au nom du gouvernement, serait disjoint du budget : et ce projet ayant eu le même sort que tous les impôts généraux sur le revenu proposés depuis vingt-cinq ans, la discussion du budget de 1904 fut très courte.

Voici comment s'équilibre le budget de 1904 : en recettes à 3.565.390.586 fr. et en dépenses à 3.565.219.928 fr., ce qui laisse prévoir un excédent de recettes de 170.658 francs.

Voici les détails des dépenses et des recettes de l'exercice :

DEPENSES

Rentes 3 %	Fr.	**665.759.725**
Dette remboursable à terme ou par annuité		**294.176.741**
Dette viagère		**255.431.746**
Total de la dette publique	Fr.	**1.215.368.212**
Autres dépenses du ministère des Finances	Fr.	**280.195.455**
Ministère de la Justice		**36.479.683**
— **Affaires Etrangères**		**16.859.210**
— **Intérieur**		**123.160.812**
— **Guerre**		**676.329.916**
— **Marine**		**312.828.637**
— **Instruction publique et Beaux-Arts**		**237.936.029**
— **Commerce et Industrie**		**284.589.778**
— **Colonies**		**108.292.699**
— **Agriculture**		**43.985.841**
— **Travaux Publics**		**229.193.656**
Total des dépenses	Fr.	**3.565.219.928**

RECETTES

Impôts directs	Fr.	**546.427.153**
Impôts et revenus indirects		**1.976.037.700**
Produits de monopoles et exploitations		**792.898.100**
Produits et revenus du domaine		**68.650.200**
Produits divers		**68.104.210**
Ressources exceptionnelles		**35.800.006**
Recettes d'ordre		**75.532.530**
Total général des recettes pour la France	Fr.	**3.563.449.899**
Produits recouvrables en Algérie		**1.940.687**
Total général des recettes	Fr.	**3.565.390.586**

En dehors du budget proprement dit, il y a encore les budgets annexes, dont les recettes et les dépenses s'équilibrent. En voici le détail :

Monnaies et médailles	Fr.	7.402.900
Imprimerie nationale		7.577.050
Légion d'honneur		16.376.938
Caisse des invalides de la marine		17.442.430
Ecole centrale		758.140
Caisse nationale d'épargne		38.405.174
Chemin de fer et port de la Réunion		4.488.500
Chemin de fer de Kayès au Niger		4.351.000
Chemins de fer de l'Etat		52.500.000
Total	Fr.	149.302.132

Le budget spécial de l'Algérie est arrêté en dépenses à 65 millions 53.066 fr. et en recettes à 65.097.532 francs.

Le budget pour 1904 des Territoires du Sud comporte 2 millions 326.476 fr. de dépenses et 2.362.074 fr. de recettes.

La tâche des ministres des Finances devient de plus en plus difficile. Ils doivent arriver à équilibrer des budgets sans recourir à des créations ou majorations d'impôts, alors que les dépenses augmentent continuellement. C'est ainsi que M. Rouvier, en établissant son projet de budget de 1904, se trouvait en présence d'un déficit de 58 millions. Il y avait, notamment, une augmentation de 26 millions pour les arrérages du 3 0/0, l'exercice 1903 ayant bénéficié de la conversion du 3 1/2 0/0 qui n'avait mis à sa charge que trois semestres seulement d'intérêt. De plus la dette remboursable à terme ou par annuité exigeait un supplément d'intérêts de 7 millions 1/2. Restaient 25 millions nécessaires pour le fonctionnement des services publics ou pour l'application des lois votées par les Chambres.

Pour arriver à combler ce déficit de 58 millions, M. Rouvier proposait :

1° Une série de mesures pour assurer la perception des droits d'enregistrement et de timbres sur les successions recueillies en France par des étrangers ; ce qui devait produire 2 millions (art. 3 de la loi de finances).

2° La dénonciation de la convention commerciale avec le Brésil ; ce qui aurait permis d'élever de 20 francs les droits sur le café entrant en France. Le ministre estimait à 17 millions le produit de cette surtaxe.

3° La réalisation de legs faits à l'Etat et de successions en déshérence procurait une recette de 21 millions.

4° Enfin, M. Rouvier trouvait 19 millions dans la restitution au budget du solde du compte des redevances annuelles de la Banque de France, y compris la redevance afférente à l'exercice 1904 (1).

La Chambre des députés n'a pas admis le relèvement des droits sur le café. Elle n'a pas non plus permis au ministre de toucher aux redevances de la Banque de France. La surtaxe de 20 fr. sur les cafés a été très vivement combattue par les libre-échangistes et par les représentants des ports de mer. Les représailles du Brésil, en arrêtant le mouvement des échanges, seraient nuisibles à notre marine marchande. Les députés du Nord sont aussi intervenus, craignant que la surtaxe sur le café ne réduise la consommation du sucre.

(1) Lorsque le privilège de la Banque de France fût renouvelé en 1897, on avait essayé de faire admettre à l'escompte le papier agricole, en demandant même de supprimer certaines garanties de signatures qui existent pour l'escompte du papier commercial; on voulait, en outre, prolonger la durée des prêts agricoles. La Chambre n'osa cependant pas aller si loin, et, c'est à la suite de l'intervention de M. Rouvier, député, qu'elle laissa subsister l'égalité entre le papier commercial et le papier agricole. Cependant comme il fallait encourager le crédit agricole et que les capitaux faisaient défaut, la loi du 17 novembre 1897 affectait aux Caisses régionales de crédit agricole, l'avance sans intérêt de 40 millions que la Banque de France avait dû consentir à l'Etat, lors du renouvellement de son privilège. En outre, l'Etat abandonnait aux Caisses régionales la redevance annuelle que lui verse la Banque (redevance égale au produit du 1/8 du taux de l'escompte par le chiffre de la circulation productive, sans qu'elle puisse jamais être inférieure à 2 millions, art. 5, loi du 17 novembre 1897). En fait, cette redevance a été chaque année, depuis 1897, de 4 millions environ. Les avances à ces Caisses sont faites sans intérêts; elles sont remboursables en cinq ans.

Depuis 1897, l'ensemble de la somme versée au début et des redevances successives s'est élevé à 62.500.000 francs (avance de 40 millions + 22.500.000 montant des redevances). Sur cette somme, il n'a été avancé aux Caisses régionales que 7.422.000. Au 15 juillet 1903, le montant des avances consenties s'élève à 8.446.219 fr; 42 Caisses régionales, sur 47 existantes, participent à ces avances. En 1902, le nombre des sociétés débitrices était de 40; elles avaient escompté pour plus de 10 millions d'effets.

La Banque de France a donc en compte les 55 millions qui n'ont pas été utilisés. C'est sur cette somme, que M. Rouvier, ministre des Finances voulait prélever les 15 millions des redevances annuelles restées sans emploi, sans toucher au capital initial de 40 millions. Il y ajoutait 4 millions de redevance de 1904; et ainsi il procurait au budget de 1904 une ressource de 19 millions.

Quant à l'emploi des 10 millions provenant des redevances de la Banque, il était combattu par tous les députés de circonscriptions rurales ; aussi le ministre n'a-t-il pas insisté.

Par contre, la Chambre a adopté (le Sénat après quelques hésitations y a consenti), la réalisation des legs faits à l'Etat, et des successions en déshérence. Cette aliénation est consacrée par les articles 7 et 8 de la loi de finances :

Art. 7. — L'administration des domaines est autorisée à aliéner, dans la forme ordinaire des ventes des biens de l'Etat, tous les biens et valeurs provenant des successions en déshérence immédiatement après l'envoi en possession prononcé par le tribunal civil.

Les inscriptions de rentes sur l'Etat, comme toutes les autres valeurs cotées, dépendant de ces successions, seront négociées à la Bourse.

Le produit de ces aliénations sera encaissé sous le titre « Successions en déshérence ».

Sont abrogées toutes dispositions contraires au présent article, sous réserve seulement des droits des tiers et spécialement des droits des héritiers et légataires éventuels qui seront admis à exercer leur action sur le prix net des objets vendus dans les mêmes conditions et délais qu'ils eussent été fondés à l'exercer sur ces objets eux-mêmes.

Art. 8. — Le ministre des Finances est autorisé à négocier en 1904, jusqu'à concurrence de la somme de 8.800.000 francs, en capital, les inscriptions de rentes attribuées à l'Etat par voie de donations ou de legs au 1er janvier 1904 ; le prix en sera encaissé par l'administration des domaines et inscrit parmi les ressources exceptionnelles du budget de l'exercice 1904.

C'est un expédient, a dit fort justement le rapporteur général au Sénat. C'est un emprunt qui est pour ainsi dire définitif. Une obligation à court terme doit être forcément remboursée dans un délai de quelques années. Mais avec ce nouveau procédé, l'Etat remet purement en circulation un titre de rente qui lui est abandonné, au lieu d'éteindre cette dette dont on lui fait cadeau. Jusqu'alors, en vertu des lois du 24 août et 13 septembre 1793 et 28 Floréal an VII, les inscriptions de ces rentes étaient annulées ou éteintes. Il y avait ainsi un amortissement qui se faisait automatiquement.

On avait bien pensé à émettre des obligations à court terme pour une somme de vingt millions environ. Mais à la suite de l'abandon par le ministre de la surtaxe sur les cafés et des re-

devances de la Banque, il fallait faire une émission à court terme pour le paiement des garanties d'intérêt prévues pour 27 millions.

On a donc dû recourir une fois de plus à l'emprunt pour équilibrer le budget de 1904, et on a ainsi, une fois de plus, négligé le principe de l'unité budgétaire, en laissant les garanties d'intérêt en dehors du budget.

Un autre grand principe, celui de la spécialité budgétaire, n'a pas été respecté davantage. D'après l'article 13 de la loi de finances de 1904, le montant des recettes effectuées sur l'exercice 1903 au titre des droits d'importation sur les cafés sera pour la portion excédent la somme de 118 millions, transporté de l'exercice 1903 à l'exercice 1904 dans les écritures du Trésor. La commission sénatoriale avait d'abord refusé d'accepter cette disposition ; mais le gouvernement a fait valoir que des importations assez considérables de cafés avaient été faites dans les derniers mois de 1903, en prévision de la surtaxe projetée, et qu'il ne convenait pas de priver l'exercice 1904 de recettes qui auraient normalement dû lui appartenir. C'est pour cela que le gouvernement fait bénéficier l'exercice 1904 d'une recette effectuée en 1903.

En recherchant dans le budget de 1904, on trouve encore de ces expédients que l'on est convenu d'appeler « ressources exceptionnelles ». Ainsi l'année 1904 procure le bénéfice de la bissextilité, et l'on compte, pour la journée du 29 février, encaisser une recette de 6.611.800 fr. C'est toujours cela de gagné pour l'équilibre du budget.

Enfin, comme en 1903, la fabrication de la monnaie de nickel procurera une recette de 3 millions.

Quant à l'amortissement de la dette, il est réduit à 68 millions 11.360 fr. qui ne représentent en réalité que des échéances auxquelles il faut faire face obligatoirement. Mais l'effort fait ne représente même pas ce chiffre, car celui-ci doit être diminué de 14.391.000 fr., montant des versements effectués par les communes et les départements, représentant le remboursement des avances qui leur ont été faites pour leurs chemins vicinaux et leurs établissements scolaires, avances comprises dans un emprunt que l'Etat éteint par annuités. L'effort fait ne représente donc que la différence entre ces deux chiffres, soit 53.619.360 fr. Dans cette dernière somme, le remboursement des obligations à court terme en criculation, qui s'élève à plus de 380 millions, n'est compris que pour un million, alors que les échéances de l'exercice représentent 163.170.000 fr.

Le budget de 1903 s'élevait en dépenses à 3.528.397.807 fr. Celui de 1904 arrive à 3.565.219.928 fr., soit une augmentation de dépenses de 37 millions. Les rapporteurs généraux appellent toujours l'attention des Chambres sur la progression constante du chiffre des dépenses. Dans son rapport au Sénat, M. Antonin Dubost compare les budgets de 1891 et de 1903.

La dépense totale de 1891 a été de 3.432.134.967 fr., et diminuée du montant du budget de l'Algérie, elle ressort à ci..................................	3.386.677.184
Celle de 1903, d'après la situation des crédits ouverts ou demandés par le gouvernement à la date du 15 novembre 1903, y compris les dépenses hors budget, s'élèverait à ci.........	3.645.980.040
Différence apparente Fr.......	259.302.856

Mais dans le chiffre ci-dessus des dépenses de 1891, étaient compris certains budgets extraordinaires ou comptes spéciaux incorporés à ce moment, ou depuis lors au budget général. Il importe donc de voir pour quel chiffre ces budgets ou comptes sont compris à la fois dans le budget de 1891 et dans celui de 1903. Ces dépenses étaient les suivantes au budget de 1891 :

Budget extraordinaire de la Guerre............Fr.	123.327.149
— — Travaux publics.........	86.162.295
Garanties d'intérêt aux chemins de fer (France et Algérie)....................................	71.124.638
Travaux de chemins de fer exécutés sur avances.	92.352.000
Total..........	372.966.082

Or, les mêmes dépenses ne figurent au budget de 1903 que pour les chiffres suivants :

Budget extraordinaire de la Guerre.......... Fr.	31.063.000
— — des Travaux Publics	43.721.300
Garanties d'intérêt (France et Algérie)............	58.500.000
Travaux de chem. de fer et navigation (maximum).	73.150.000
Total..........	206.434.300

La différence pour 1903, ressort à :

Dépenses extraordinaires de 1891............ Fr.	372.966.082
— — de 1903..............	206.434.300
Diminution pour 1903..........	166.531.782

Mais ce n'est pas tout. Depuis 1891, les arrérages de la Dette ont été réduits par deux conversions :

Conversion de 1894.......... Fr.	67.884.000
Conversion de 1902.............	31.912.000
Total......	99.796.000

Si nous récapitulons nous obtenons donc les chiffres suivants :

1° Différence entre les deux totaux de 1891 et de 1903 .... Fr.	259.302.856
2° Différence entre le chiffre des dépenses extraordinaires de 1891 et 1903......................	166.531.782
3° Bénéfice des conversions de 1894 et 1902.....	99.796.000
Total............	525.630.638

Le total représente l'augmentation brute des dépenses ordinaires et permanentes de 1891 à 1903. Mais il est juste d'en déduire les deux principales incorporations d'ordre (en recette et en dépense) qui ont été effectuées depuis savoir :

1° Liquidation des Caisses vicinale et scolaire 1894................................	18.951.361 fr.
2° Frais de perception des impositions pour Bourses et Chambres de commerce (1899)....	6.103.872 »
Total à déduire.	25.055.233 »
qui, déduit de............................	525.630.638 »
ramène le total ci-dessus à	500.575.405 fr.

Ce chiffre représente l'augmentation réelle des dépenses ordinaires et permanentes de 1891 à 1903, auxquelles il faudrait ajouter, comme nous l'avons fait remarquer, l'équivalent de certaines réductions opérées au budget de 1903 et qui ne peuvent avoir qu'un caractère provisoire (amortissement et allègement des intérêts de la dette représentant environ 55 millions).

D'autre part, dans son rapport à la Chambre, M. Merlou a dressé le tableau des augmentations de dépenses résultant des lois votées ou des projets en discussion ; M. Merlou a fait ses estimations pour cinq années de 1905 à 1910. Il arrive au chiffre de 198.895.000 fr. qui seront encore demandés aux Chambres à chaque budget, et qu'elles ne pourront pas refuser puisque ces dépenses résultent de l'application des nouvelles lois. Mais les évaluations de M. Merlou ont été reprises par M. Paul Leroy-Beaulieu qui, dans l'*Economiste Français*, estime à 329 millions l'accroissement des dépenses de 1905 à 1910. L'écart entre les chiffres du rapporteur général et ceux de M. Leroy-Beaulieu consiste surtout dans le fait que M. Merlou s'est borné à indiquer certaines dépenses sans les évaluer. Peut-être les chiffres de M. Paul Leroy-Beaulieu paraîtront-ils trop pessimistes. En prenant une moyenne entre les deux évaluations, on arriverait à une augmentation de dépenses de 250 millions en cinq ans, si le Parlement vote les projets sur les retraites ouvrières et sur la réglementation du travail des agents de chemins de fer. La perspective n'est pas très réjouissante.

Voici le tableau dressé par M. Merlou et rectifié par M. Leroy-Beaulieu :

Dépenses nouvelles résultant de lois votées ou en cours de vote pour les budgets de 1905 à 1910.

Catégories de dépenses —	Evaluations de M. Merlou —	Evaluations corrigées par M. L.-Beaulieu —
Service de la dette flottante et des obligations à court terme	Mémoire	5.000.000
Pensions civiles	18.000.000	20.000.000
Pensions militaires	Mémoire	6.000.000
Rachats des lignes de la Compagnie Franco-Algérienne	595.000	595.000
Sociétés de secours mutuels	3.725.000	5.000.000
Remboursement annuel à partir de 1908, de deux séries de la Rente 3 0/0 amortissable.	21.500.000	21.500.000
Assistance médicale gratuite	100.000	600.000

Application de la loi du 15 février 1902 sur la santé publique	Mémoire	5.000.000
Ministère de la Marine (armement des navires construits en augmentation de la flotte actuelle)	Mémoire	20.000.000
Instruction publique : avancement plus rapide des instituteurs des 3e, 4e et 5e classes	8.600.000	12.000.000
Remplacement des écoles et des instituteurs teurs congréganistes (enseignement primaire et secondaire)	»	25.000.000
Postes et télégraphes	3.000.000	6.000.000
Haras (loi du 24 juillet 1900)	600.000	600.000
Annuités aux Compagnies de chemins de fer.	13.975.000	20.000.000
Mesures relatives à la réduction du service militaire à deux ans	31.000.000	40.000.000
Augmentation de ce chef des pensions	Mémoire	2.000.000
Assistance aux vieillards	7.000.000	15.000.000
Intérêt des sommes à dépenser en nouveaux canaux et ports d'après le projet proposé.	Mémoire	5.000.000
Retraites ouvrières	45.000.000	60.000.000
Réglementation de la main-d'œuvre des chemins de fer ; sa répercussion sur la garantie d'intérêts	45.000.000	60.000.000
Total (sauf mémoire)	198.895.000	329.295.000

*
* *

Avant de songer aux sombres perspectives suggérées par l'accroissement constant des dépenses publiques, il faut voir comment se règlent définitivement les derniers budgets. L'exercice 1901 avait laissé un déficit de 125.657.967 francs. Pour 1902, en ce qui concerne le budget général, le déficit est de 116 millions 835.479 francs. Ces déficits vont être réglés par les *Découverts du Trésor.*

Le Trésor est le banquier des services de l'Etat. Il encaisse les recettes pour le compte des budgets, et pourvoit aux dépenses autorisées par les lois de finances. Chaque budget a un compte ouvert au Trésor qui lui fournit un fonds de roulement et lui fait, en cas d'insuffisance de recettes, les avances nécessaires pour combler le déficit. Si, au contraire, un budget se règle en excédent, cet excédent peut être attribué au Trésor, en atténuation de ses découverts. Certaines opérations sont mises hors budget dans des comptes spéciaux, et il faut y pourvoir au moyen de ressources spéciales. De même lorsqu'un budget est en déficit, il faut que l'Etat ait des ressources pour pouvoir

effectuer régulièrement les dépenses. C'est alors que le Trésor intervient. Il prélève les fonds nécessaires à la marche des services publics, sur les dépôts effectués dans ses Caisses, sur les avances de ses comptables directs, et aussi sur les emprunts qu'il contracte sous forme d'émission de bons de courte durée ; tous ces fonds qui devront être restitués concourent à la formation de ce qu'on appelle la *dette flottante.*

C'est surtout le déficit budgétaire qui affecte gravement le Trésor. Le rapport de M. Merlou nous fournit, à ce sujet, des chiffres intéressants.

Le montant des découverts et avances du Trésor au 1[er] janvier 1903 était de........................ Fr. 987.690.862

Ce total s'est trouvé, après le 1[er] janvier 1903, porté à la somme de........................ 1.114.652.480

La différence.............................. 126.961.618

représente, jusqu'à concurrence de 125.657.976 francs, le déficit du budget de l'exercice 1901 (1).

PÉRIODES	MONTANT des découverts	RESSOURCES appliquées à l'extinction des découverts	AUGMENTATIONS des découverts
1° Période antérieure au 1er avril 1814........................	99.678.480 51	»	99.678.480 51
2° Période de 1815 à 1829 (Règnes de Louis XVIII et de Charles X.)	483.048.773 98	213.246.859 »	269.801.913 98
3° Période de 1830 à 1847. (Règne de Louis-Phillippe.)..........	1.210.655.985 61	691.588.908 22	519.067.077 39
4° Période de 1848 à 1851. (Deuxième République)......	360.222.364 67	330.823.224 77	29.399.139 90
5° Période de 1852 à 1869. (Second Empire.)	1.468.784.619 84	1.374.862.622 »	93.921.997 84
Total des cinq premières périodes........	3.622.390.224 61	2.610.521.613 99	1.011.868.610 62
6° Période de 1870 à 1902. (Troisième République.)...........	1.623.674.440 88	1.520.890.570 99	102.783.869 89
Totaux.........	5.246.064.665 49	4.131.412.184 98	1.114.652.480 51

(1) La différence résulte d'une augmentation provenant du remboursement de bons de liquidation à long terme (Loi du 30 décembre 1900, art. 17) 2.241.471 francs, et d'une diminution de 937.829 francs, conséquence de l'imputation sur les découverts et avance du reliquat de l'excédent du budget de 1899.

A cette somme de 1.114.652.480 fr. 51 viendrait s'ajouter, au cours de l'année, le déficit du budget de 1902.

Nous avons vu que c'était la Dette flottante qui, en alimentant le Trésor, permettait de faire face aux découverts budgétaires. Les fonds de la Dette flottante proviennent de trois éléments :

1° Fonds des correspondants du Trésor, c'est-à-dire tous les établissements ayant la personnalité civile qui sont obligés de verser leurs fonds au Trésor : communes, Monts-de-Piété, consistoires, fabriques, établissements de bienfaisance. La Caisse des dépôts et consignations est aussi un correspondant ; elle dépose au Trésor ses propres fonds, ceux des Caisse d'épargne et de la Caisse nationale des retraites. Enfin, certaines administrations privées versent aussi leurs fonds au Trésor ; c'est ainsi que dans la liste des correspondants, on trouve le Crédit Foncier et les Pompes funèbres.

2° La Dette flottante est encore alimentée par les trésoriers-payeurs généraux. Ces comptables ne sont plus, comme sous le premier Empire, obligés de souscrire des obligations du Trésor ; mais ils doivent néanmoins verser au Trésor les fonds qui,parfois leur sont remis en dépôt par des particuliers et, dans le cas où ces trésoriers-payeurs n'ont pas reçu de dépôts, ils doivent faire au Trésor l'avance d'une somme égale du montant de leur cautionnement.

3° Enfin, il reste le moyen le plus simple pour le Trésor, c'est d'émettre des bons. Actuellement, le ministre des Finances peut en émettre pour 500 millions par an.

Quelle a été la situation de la Dette flottante et du Trésor à la suite des derniers exercices 1901 et 1902 qui, tous deux, se sont soldés en déficit ?

Au 1er mars 1903, la Dette flottante était de..	1.197	millions
Le 1er novembre elle n'était plus que de......	1.049	—
Soit en moins........	148	—

Voici maintenant quelles sont les ressources dont dispose le Trésor au 1er novembre 1903 :

En caisse à la Banq.et au Trésor.	214.000.000
Faculté d'émission de bons ordinaires (500—174,chiffre en circulation)	326.000.000

Faculté d'émission d'obligations à court terme, savoir :

Perfectionnement de l'armement.	5.700.000	240.800.000
Garanties d'intérêts (1902).......	11.000.000	
Cautionnements	10.100.000	
Câbles de la Compagnie West-African	3.600.000	
Câbles Saint-Louis-Pernambouc..	10.500.000	
Insuffisances de 1901 et 1902....	142.400.000	
Ressources extraordinaires pour 1903	40.000.000	
Compagnie Franco-Algérienne...	17.500.000	
Faculté d'émission de rentes 3 0/0 (Conversion des rentes 3 1/2 0/0).................		69.600.000
Total..............		850.400.000

En regard de ces ressources réalisées ou susceptibles de l'être, les dépenses futures à imputer sur la Trésorerie sont d'importance minime, on peut citer :

Les avances pour le chemin de fer du Soudan. Fr.	1.000.000
Le reliquat des indemnités chinoises............	10.000.000
	11.000.000

Depuis le mois de mars, en effet, le Trésor a acquitté la plupart des dépenses prévues à cette époque comme devant incomber à la Trésorerie, savoir :

Avances au chemin de fer du Soudan. Fr.........	4.000.000
Indemnités chinoises............................	13.000.000
Compagnie Franco-Algérienne..................	17.500.000
Solde des garanties de 1902......................	4.200.000
Total.................	38.700.000

Ainsi donc, en déduisant cette dernière somme du total des ressources (850.400.000 — 38.700.000), il ressort au profit du Trésor une disponibilité de 811.700.000 francs, alors qu'au mois

de mars dernier cette disponibilité n'était que de 679.900.000, d'où une amélioration qui se chiffre par 131.800.000 francs.

Si l'on faisait remarquer qu'entre les deux périodes considé rées, le chiffre des obligations à court terme en circulation est passé de 281 à 379 millions de francs, s'augmentant de 98 millions de francs, il faudrait mettre en parallèle de cet accroissement la diminution du chiffre des bons ordinaires qui est tombé de 339 à 174 millions de francs, présentant une différence en moins de 165.000.000 de francs. Ce chiffre,rapproché de l'accroissement de 98.000.000 d'obligations, fait apparaître, en définitive, un allègement de 67.000.000 de francs dans les charges du Trésor du fait de ces deux natures d'engagements.

Ainsi, d'une part, le Trésor dispose actuellement de ressources réalisées ou réalisables qui dépassent de 131.000.000 de francs celles qu'il pouvait se procurer le 1er mars dernier ; d'autre part, ses dettes exigibles à vue ou à bref délai ont décru dans la même période de 148 millions de francs. Ce sont incontestablement là les signes d'une amélioration sensible de la situation de Trésorerie.

Il est évident que cette amélioration est due principalement aux plus-values des recettes en 1903. Si l'exercice 1903 avait dû mettre une nouvelle charge de 150 millions au compte du Trésor, la situation eût été très difficile.

*
* *

La campagne politique menée contre les Caisses d'épargne s'est poursuivie pendant l'année 1903. Pour les Caisses d'épargne ordinaires, l'excédent des retraits sur les dépôts, s'élève à 201 millions 804.482 francs, d'après les chiffres indiqués au *Journal Officiel.*

Excédent de retraits de l'année 1903	**201.804.482 06**
Intérêts liquidés provisoirement au profit des Caisses d'épargne pour leurs fonds en dépôt pendant l'année 1903	**105.899.915 87**
Diminution pour l'année 1903 des fonds des Caisses d'épargne en dépôt à la Caisse des dépôts et consignations	**95.904.566 19**
Capitaux encaissés sur les valeurs qui font partie du portefeuille provenant de l'emploi des fonds des Caisses d'épargne et qui ont été appelés au remboursement pendant l'année	**49.727.370 81**

Nous avons indiqué, l'an dernier, la composition du portefeuille des Caisses d'épargne, déposé à la Caisse des dépôts et consignations. Nous avons montré qu'il n'y avait aucun danger pour les déposants. Voici ce que dit, à ce sujet, le rapporteur du budget de la Caisse nationale d'épargne :

« On sait, que le portefeuille de la Caisse d'épargne est surtout composé de rentes 3 % ou amortissables, mais ce que l'on ne connaît guère, c'est le prix moyen d'acquisition de ces rentes, qui a été d'environ 86 fr. 20 en moyenne pour le 3 0/0 Perpétuel, et de 82 fr. 80 pour l'Amortissable. Comme les cours de ces fonds varient actuellement entre 97 fr. 50 et 98 fr. (juillet 1903), l'écart entre le prix moyen d'acquisition et les cours actuels est supérieur à 11 fr. pour le 3 0/0 Perpétuel, il atteint 15 fr. pour l'Amortissable. »

Cette situation est bien de nature à donner confiance aux plus timorés. Aussi, le rapporteur ajoute-t-il avec raison : « C'est cette situation qu'il serait bon de faire connaître aux déposants,, puisqu'elle comporterait, le cas échéant, des combinaisons qui permettraient de faire face à n'importe quelle éventualilté, même à un remboursement total, comme l'a dit M. le ministre des Finances, et sa menace n'était pas vaine, puisqu'elle pourrait être réalisée avec de la rente française acquise à plus de 15 0/0 audessous du pair. »

En dehors des considérations politiques, l'excédent des retraits est dû aux réformes faites par la loi de 1895. Cette loi avait été inspirée, en partie, par une première campagne menée contre les Caisses d'épargne. On avait réduit à 1.500 fr. le maximum des dépôts et également à 1.500 fr. le maximum des dépôts à effectuer en un an.Ce que l'on voulait éviter,c'était d'avoir une clientèle considérant la Caisse d'épargne comme une banque où le dépôt pouvait être retiré à vue. Or, avant la loi de 1895, il y avait quantité de petits commerçants ou d'artisans plaçant ainsi leur argent à la Caisse d'épargne. Ils avaient le grand avantage de toucher un intérêt de 2 1/2 à 2 3/4 0/0, alors que dans une banque ils auraient eu 1 0/0. Mais, cela avait le grave inconvénient pour la Caisse d'augmenter les retraits, comme les dépôts, et de faire porter les retraits sur des sommes importantes, ce qui compliquait le service de trésorerie des Caisses. En éliminant cette catégorie de déposants, on pensait donc enrayer le mouvement des retraits.

La loi a-t-elle atteint son but ? Il est certain que beaucoup des remboursements effectués dans les dernières années intéressent

tous ceux qui ne voyaient dans la Caisse d'épargne qu'un banquier. Cette clientèle qui se renouvelait sans cesse ne dépose plus son argent aux Caisses. Cependant, dans son rapport à la Chambre des députés, M. Trannoy considère que la fixation d'un maximum de 1.500 francs, n'a pas été une mesure efficace, car on a trouvé le moyen de tourner la loi. Le rapporteur ajoute que la loi de 1895 peut, dans une certaine mesure, détourner la petite épargne des Caisses constituées pour la recevoir.

Voici ce que nous lisons dans le rapport de M. Trannoy :

« Prenons un ouvrier qui, au début de l'année, se trouve à la tête de 1.500 francs, soit par héritage, soit pour toute autre raison. S'il n'a pas encore de livret, il pourra verser ses 1.500 francs à la Caisse. Qu'il vienne à être malade le mois suivant, et qu'il soit obligé de retirer partie ou tout de son argent, puis, que dans le courant de l'année, la prospérité revienne dans sa maison, il lui sera cependant impossible de replacer à la Caisse d'épargne les économies qu'il pourra faire, puisqu'il aura déjà atteint le maximum de ses versements pour l'année entière. Il est bien à craindre que ces économies aient disparu au moment où il pourra les verser à nouveau, c'est-à-dire l'année suivante.

« Il est vrai que ce déposant pourra se soustraire à la loi en faisant solder son livret et en en demandant un nouveau.

« Cette disposition de la loi n'est donc applicable que contre ceux qui n'ont pas la volonté ou des connaissances suffisantes pour la tourner et, par là même, elle est inutile.

« Cette limitation ne peut non plus avoir pour résultats de dégager la responsabilité de l'Etat, puisque la Caisse des dépôts n'est responsable que des soldes dus sur les livrets. Elle tend aussi à provoquer la transformation des gros livrets en un plus grand nombre de petits livrets au nom des divers membres d'une même famille. »

Les partisans de la loi de 1895 ont répondu que les exceptions n'étaient naturellement pas impossibles, mais que, d'une façon générale, les Caisses d'épargne ne jouaient plus le rôle de banquiers.

Le ministre du Commerce a publié un rapport sur les résultats des opérations des Caisses d'épargne (Caisse nationale et Caisses ordinaires) pendant l'année 1902. Nous y trouvons les renseignements suivants :

Au 1er janvier, il existait 11.051.979 livrets en cours, ce qui donnait en chiffres ronds 259 livrets d'épargne pour 1.000 habitants ; le solde dû aux déposants était de 4.429.426.571 fr. 35, ce qui représentait par livret une moyenne de 400 francs.

Dans le courant de l'année, il a été ouvert 977.455 comptes ; il en a été soldé 725.898 ; finalement au 31 décembre 1902 il en restait en cours 11.298.474, soit une augmentation de 246.495 ou 2.23 0/0, contre 3.49 en 1901 ; la moyenne du nombre des livrets par 1.000 habitants est, en chiffres ronds, de 290 contre 277 en 1901. Le solde dû qui, à la fin de l'année 1901, était de 4 milliards 429.426.571 fr. 35, est descendu à 4.389.766.374 fr.17 et la moyenne de chaque compte à 388 fr.

Les principales opérations peuvent se résumer de la manière suivante :

Le nombre des versements s'est élévé à 6.816.590 pour un montant de 1.150.759.225 fr.39, ce qui représente une moyenne de 168 fr.par opération; relativement à l'année précédente,il y a une diminution de 242.375 versements et de 42.122.819 fr.21 sur le montant. La moyenne de l'opération est demeurée la même.

Le nombre des remboursements autres que ceux réalisés sous forme d'achats de rente, a été de 4.911.638, représentant 1 milliard 301.937.782 fr. 39, ce qui donne une moyenne de 265 fr. par opération. Comparés à ceux de l'année 1901, ces résultats accusent une augmentation de 531.988 remboursements, de 165.165.801 fr. 20 sur le montant, et de 15 francs par opération. Comparés aux versements, ils sont inférieurs de 1.904.952 comme nombre, mais supérieurs de 151.178.557 francs comme montant et de 97 fr. par opération.

Il est un autre élément d'épargne qui mérite d'être signalé, c'est le chiffre des achats de rentes effectués à la demande des déposants, qui constituent une consolidation de l'épargne commencée sous forme de livrets. En 1902, ces achats ont représenté un capital de 28.343.569 fr. 12, supérieur de 1.464.480 fr. 14 à celui de l'année 1901.

Si l'on compare les résultats généraux de l'année 1902 avec la moyenne de ceux de la période quinquennale précédente, on arrive aux constatations suivantes :

La moyenne du nombre des versements pendant cette période a été de 6.618.363 francs et celle du montant versé de 1 milliard 116.410.494 fr. 58 ; les résultats correspondants de 1902 ont été de 6.816.590 pour le nombre et 1.150.759.225 fr. 39 pour le montant ; c'est donc, eu égard aux moyennes de la période quinquen-

nale, une augmentation de 198.227 ou 3 0/0 sur le nombre et 34.348.730 fr. 81 ou également 3 0/0 sur le montant. La moyenne de chaque opération a été de 168 fr. en 1902, chiffre égal à celui de la période quinquennale.

En ce qui concerne les remboursements, les chiffres de 1902, comme nombre, montant et moyenne des opérations sont supérieurs à ceux de la moyenne quinquennale. En 1902, il a été opéré 4.911.638 remboursements pour un montant de 1 milliard 301.937.782 fr. 39 avec une moyenne de 265 fr. par opération. La moyenne des cinq dernières années était de 4.350.093 opérations, pour un montant de 1.176.306.714 fr. 78, avec une moyenne de 269 fr. par opération ; ce qui donne pour 1902, une augmentation de 561.545 ou 12 0/0 sur le nombre et de 125.631.067 fr. 61 ou 10 0/0 sur le montant, et une diminution de 4 fr. ou 1.51 0/0 par opération.

Le nombre des livrets restant ouverts au 31 décembre 1902 était de 11.298.474 contre 10.335.327 représentant la moyenne des cinq années précédentes : c'est donc de ce côté, une augmentation de 963.147 ou 9 0/0. Le solde dû aux déposants à la même date était de 4.389.766.374 fr. 17 contre une moyenne de 4 milliards 317.403.031 fr. 30, ce qui donne en faveur de 1902 un excédent de 72.363.342 fr. 87, soit 1.67 0/0. Toutefois, par suite de l'augmentation du nombre des livrets plus forte proportionnellement que celle de leur montant, la moyenne de chaque livret, qui était de 418 fr. pendant la dernière période quinquennale, est descendue, en 1902, à 388, perdant ainsi 20 fr. par livret ou environ 5 0/0.

Les achats de rente à la demande des déposants se sont élevés pour 1902 à 28.343.569 fr.12 ; si l'on excepte de la période 1897-1901, l'année 1900, pendant laquelle l'application de l'article 4 de la loi du 20 juillet 1895 impliquait un chiffre absolument anormal d'achats de rentes volontaires, la moyenne des quatre autres années a été de 22.916.163 fr. 59 : il y a donc pour l'année 1902, par rapport à cette moyenne, une augmentation de 5.427.405 fr. 53,soit 23 0/0. Si même on maintient l'année 1900, malgré son caractère exceptionnel, dans la période envisagée, on constate que la moyenne est de 24.965.330 fr. 92 : l'année 1902 accuse donc encore, dans les achats de rente à la demande des déposants, une augmentation de 3.378.238. fr. 20, soit 13 0/0.

Le rapport du ministre du Commerce est très sobre de ren-

seignements en ce qui concerne la Caisse nationale d'épargne, mais il nous donne beaucoup de détails pour les caisses ordinaires.

Au 31 décembre 1902, vingt-quatre caisses d'épargne avaient un chiffre de dépôts supérieur à 20 millions. Nous ne donnons des indications que pour les plus importantes.

Caisses	Solde dû aux exposants au 31 décembre 1902	1901
	fr. c.	fr. c.
Paris	121.160.501 70	124.821.438 24
Lyon	94.823.536 78	95.075.938 11
Bordeaux	59.929.559 64	59.878.601 45
Marseille	57.800.800 82	58.398.507 40
Saint-Etienne	48.885.876 05	48.355.847 26
Orléans	35.330.220 64	36.171.419 16
Nancy	33.535.359 23	34.956.980 68
Le Mans	33.086.391 52	34.594.198 62
Nantes	31.203.529 60	34.034.443 45
Amiens	30.931.019 45	31.558.125 58

La fortune des Caisses ordinaires était placée de la façon suivante au 31 décembre 1902 :

Désignation	Sommes	0/0	Revenu en 1902	Part proportionnelle dans le total	Taux de revenu
Rentes (prix d'achat)	31.153.134 18	20.71	1.101.733 56	29.07	3.53
Immeubles (prix d'achat)	34.515.398 96	22.94	118.617 69	3.13	0.34
Valeurs d'Etat garanties par l'Etat (autres que les rentes)	1.485.432 66	0.99	39.113 94	1.03	2.63
Obligations négociables et entièrement libérées des départements, des communes et des chambres de commerce	5.606.400 63	3.73	143.742 30	3.79	2.56
Obligations foncières et communales du Crédit foncier	993.861 68	0.66	29.623 35	0.78	2.98
Habitations à bon marché construites par les caisses	1.623.173 06	1.08	27.564 53	0.73	1.69
Prêts hypothécaires pour la construction d'habitations à bon marché	681.877 73	0.45	14 233 12	0.38	2.09
Autres valeurs locales	903.330.51	0.60	37.641 50	0.99	4.16
Compte courant à la Caisse des dépôts et consignations, et encaisse	73.485.286 52	48.84	2.277.755 49	60.10	3.10
Totaux	150.744.895 93	100.00	3.790.025 48	100.00	2.52
A ajouter : Bénéfices réalisés sur des ventes de rentes			34.314 »	»	»
Ensemble			3.821.339 48	»	»

En représentation des fonds dus aux caisses d'épargne, la Caisse des dépôts et consignations avait, dans le portefeuille spécial aux caisses d'épargne, les valeurs suivantes :

31.632.739 fr. (1) de rente 3 % ayant coûté	909.106.837 62
52.201.530 fr. de rente 3 % amortissable ayant coûté..............................	1.441.135.161 69
869.960 obligations du Trésor de 500 fr. amortissables au moyen d'annuités terminables en 1923. (Loi du 30 mars 1902).......	434.980.000 »
36 obligations du Trésor représentatives d'annuités terminables en 1920............	432.018.681 68
2.452 obligations du Trésor à court terme	24.520.000 »
26.055 obligations de chemins de fer de 500 fr. 3 %..............................	8.652.868 66
35.016 obligations de chemins de fer de 500 fr. 2.50 %..........................	15.515.113 58
54 obligations de chem. de fer de 1.250 fr. 4 %	57.124 82
37.457 obligations du Crédit foncier de France	18.597.400 50
257.165 fr. de rente, 2 ½ % de l'emprunt du protectorat de l'Annam et du Tonkin...	9.379.306 27
172.125 fr. de rente du gouvernement hellénique. (Emprunt 2 ½ % or,1898)..........	6.905.358 26
Total du portefeuille........	3.300.867.853 08
Fonds en compte courant au Trésor public. (Loi du 20 juillet 1895 ; arrêté ministériel du 24 décembre 1896)................	46.368.574 69
Fonds déposés à la Banque de France (Loi du 20 juillet 1895).....................	15.000.000 00
Total général..........	3.362.236.427 77

On observera que la composition du portefeuille des caisses d'épargne a été sensiblement modifiée pendant le cours de l'année 1902 par suite de la conversion de la rente 3 1/2 0/0 et aussi par suite de l'unification de la dette du Trésor vis-à-vis de la Caisse des dépôts et consignations. (Loi du 30 mars 1902, art. 41).

Etant donnée cette situation du portefeuille au 31 décem-

(1) Y compris 2.507.118 fr. de rente provenant de la conversion de 2.924.971 de rente 3 1/2 0/0.

bre 1902, le revenu que les diverses valeurs dont il se compose seraient susceptibles de produire, les intérêts du compte courant et le taux de rendement qui ressortiraient de ces divers placements peuvent être évalués comme suit :

Désignation	Revenu	Taux de rendement
Rente 3 0/0 (1)	31.632.739 »	3.479 °/o
Rente 3 0/0 amortissable	52.201.530 »	2.622
Obligations du Trésor amortissables au moyen d'annuités terminables en 1923	13.049.400 »	3 000
Obligations du Trésor représentatives d'annuités terminables en 1920	15.555.819 »	3.600
Obligations du Trésor à court terme	657.200 »	2.680
Obligations de chemins de fer 500 fr. 3 0/0	375.192 »	4.336
Obligations de chem. de fer 500 fr. 2 1/2 0/0.	420.192 »	2.708
Obligation2 de chemins de fer 1.250 fr. 4 0/0.	2.592 »	4.537
Obligations du Crédit foncier de France	539.380 80	2.900
Rente 2 1/2 0/0 de l'emprunt du protectorat de l'Annam et du Tonkin	257.165 »	2.741
Rente 2 1/2 0/0 du gouvernement hellénique	172.125 »	2.492
Fonds déposés en compte courant au Trésor	927.371 49	2.000
Total	115.790.706.29	

Enfin, au point de vue social, la clientèle des déposants se répartissait ainsi :

Désignation	1902
Mineurs sans profession	34.32
Ouvriers d'industrie	13.76
Propriétaires et rentiers	15.81
Domestiques.	9.23
Ouvriers agricoles	10.28
Chefs d'établissements	9.61
Employés	4.27
Professions libérales	1.28
Militaires et marins	1.04

Le ministre du Commerce donne aussi quelques renseignements sur la situation provisoire des caisses en 1903, d'après les résumés sommaires fournis par ces établissements :

Au 31 décembre 1902, il existait 547 Caisses en activité, avec 1.365 succursales ou bureaux auxiliaires et 329 percepteurs dont

(1) Non compris la prime de remboursement.

elles avaient utilisé le concours, soit au total 2.241 établissements. En 1902, 2 caisses ont été créées ; 62 succursales environ ont été fondées, ce qui, en tenant compte des suppressions et des transformations, en porte le nombre à 1.425. Le nombre des percepteurs participant aux opérations des Caisses d'épargne ne semble pas avoir dépassé 220. On compterait, dès lors, au total, 2.194 établissements.

Voici, d'après les chiffres fournis par les Caisses d'épargne, quelle est approximativement la situation de ces Caisses au 31 décembre 1903 :

Années	Versements effectués pendant l'année par les déposants	Remboursements en espèces fait pendant l'année aux déposants (1)	Solde dû aux déposants au 31 décembre
1903 (chiffres provisoires).	677.087.062.32	846.756.392 10	3.183.719.810 11
1902 (chiffres définitifs)....	720.375.241 05	860.190.104.13	3.283.013.490 11
Diminution....	43.288.179 73	13.433.712.03	99.293.610 06
Augmentation..	»	»	»
Soit 0/0.................	6.00	1.56	3.00

Les chiffres qui précèdent représenteraient en moyenne, pour 1903, 436 fr. 79 par livret et 81 fr. 71 par habitant, et 787 déposants par 1.000 habitants. -- En 1902, la moyenne du livret était de 459 fr. 37 et la somme moyenne par habitant de 86.14 ; on comptait 788 déposants par 1.000 habitants. Il résulte des chiffres ci-dessus, que le nombre des livrets ouverts en 1903, a été inférieur de 62.325, soit 12.64 0/0 à celui des livrets ouverts en 1902. Le nombre des livrets existant au 31 décembre 1903, a diminué de 77.955 ou 2.45 0/0 sur celui du 31 décembre 1902.

Les versements effectués en 1903, ont été inférieurs de 43 millions 228.779 fr. 73 ou 6 0/0 à ceux de l'année précédente. Les remboursements ont été également inférieurs de 13.433.712 ou 1.56 0/0 à ceux de 1902.

En 1903, les Caisses d'épargne ont acheté, par l'intermédiaire de la Caisse des dépôts et consignations, un capital de 78 millions 804.058 francs de rentes.

(1) Ne sont pas compris dans ces chiffres les remboursements effectués par transferts, par remboursements à la caisse des retraites pour la vieillesse, par l'effet de la prescription, non plus que ceux opérés en achats de rentes, soit d'office pour réduction des comptes dépassant le maximum, soit à la demande des déposants.

*
* *

Le ministre des Finances a rendu compte au Président de la République du résultat des opérations autorisées par la loi du 9 juillet 1902, en vue du remboursement ou de la conversion des Rentes 3 1/2 en 3 0/0.

Voici le rapport du ministre :

Le projet de loi déposé à la Chambre des députés le 8 juillet, y était voté le même jour, et le lendemain par le Sénat ; la loi était promulguée le 10.

Les rentes 3 1/2 0/0 qui s'élevaient à 237.638.226 fr., étaient inscrites au nom de 1.784.762 parties, savoir :

Inscriptions	Parties	Montant en rentes
Nominatives	303.013	86.240.997
Mixtes	81.304	6.248.648
Au porteur	1.331.903	96.483.030
Comptes courants	3.514	48.598.463
Promesses émises en 1894	65.028	29.503
Rentes 3 1/2 représentées par d'anciens titres 5 % et 4 1/2 %	mémoire	37.585
	1.784.762	237.638.226

L'article 1er de la loi autorisait le remboursement des rentes 3 1/2 0/0, à raison de 100 francs par 3 fr. 50 de rente, ou leur conversion en rente 3 0/0 du type existant, à raison de 3 francs de rente nouvelle pour 3 fr. 50 de rente ancienne.

Par l'article 2, l'Etat s'interdisait, pendant huit ans, l'exercice du droit de remboursement, aussi bien pour les nouvelles rentes provenant de la conversion, que pour les anciennes rentes 3 0/0 ; l'assimilation était ainsi rendue complète entre les anciens et les nouveaux titres qui ne constituent plus, dès lors, qu'un fonds unique.

Aux termes de l'article 3, le fonds 3 0/0 comprenant les anciennes et les nouvelles rentes pouvait être divisé en séries et le minimum de rente inscriptible était fixé à 2 francs.

L'article 4 stipulait que tout propriétaire de rente 3 1/2 0/0 qui, dans un délai de six jours à courir de l'époque qui serait fixée par décret du Président de la République, n'aurait pas demandé le remboursement, serait considéré comme ayant accepté la conversion.

L'article 2 laissait au gouvernement le soin de déterminer par

décrets : les conditions dans lesquelles s'effectueraient le remboursement et la conversion des rentes 3 1/2 0/0, l'émission des nouvelles rentes 3 0/0, la division en séries, la délivrance aux ayants-droit de promesses de rentes au porteur pour les fractions de rentes non inscriptibles et, s'il y avait lieu, le remboursement de ces promesses.

Par décrets des 9 juillet, 26 juillet et 9 octobre 1902, les conditions d'exécution de la loi ont été succesivement déterminées.

L'ensemble de l'opération se résume dans les chiffres suivants : vants :

Le montant des rentes 3 1/2 0/0 à convertir était de	237.638.226
Les demandes de remboursement se sont élevées en rentes à..................................	60.374
Le surplus, soit............................	237.577.852

a été converti.

La production des rentes converties aux rentes inscrites ressort donc à 0.0254 0/0.

Les demandes de remboursement ont été fort peu nombreuses, puisqu'elles ne se sont élevées qu'à 264, comprenant 546 titres pour 60.374 francs de rente représentant un capital de 1.724.971 francs 42, savoir :

	Nombre de demandes	Nombre de titres	Sommes en rentes 3 1/2 0/0
Paris	33	72	23.550
Départements et Algérie....	231	474	36.824
Colonies	»	»	»
	264	546	60.374

Le remboursement au pair du capital de ces rentes, a commencé à être effectué en France, en Corse et en Algérie, à partir du 16 août 1902 (décret du 26 juillet 1902). Aucune demande ne s'étant produite dans les colonies, la disposition de l'article 2 du décret du 26 juillet, qui laissait aux gouverneurs le soin de fixer les dates de remboursement, n'a pas eu à être appliquée.

Il y a lieu de remarquer que le remboursement à la date du 16 août 1902, coïncidant avec l'échéance du dernier trimestre dû sur les rentes non converties, le Trésor n'a pas eu à payer d'intérêts complémentaires aux propriétaires de ces rentes.

En vertu de l'article 7 du décret du 9 juillet 1902, les titres dont le remboursement n'avait pas été demandé dans les délais fixés

devaient cesser de porter intérêt à 3 1/2 0/0 à partir du 16 novembre 1902. Mais les porteurs devaient, conformément aux dispositions de l'article 5 de la loi de conversion, recevoir, en même temps que le trimestre échéant à cette date, une bonification de 1 franc pour chaque somme de Rente 3 1/2, présentée à la conversion, ainsi que les intérêts à courir du 16 novembre 1902 au 1er janvier 1903 sur les nouvelles Rentes 3 0/0. Il était stipulé, en outre, que les fractions de rentes non inscriptibles du fonds nouveau, donneraient lieu à la délivrance de promesses de rente au porteur qui pouvaient être transformées en rente lorsque leur total atteindrait 2 francs.

La première opération effectuée a consisté dans l'échange des inscriptions afférentes aux comptes courants ouverts aux agents de change, aux banquiers, aux sociétés de crédit, ainsi qu'aux établissements publics et privés auxquels il importait, en raison de leurs opérations multiples, d'être mis sans délai en possession des nouveaux titres. La conversion d'une grande partie de ces inscriptions a été faite dans la nuit du 3 au 4 novembre, de telle sorte que les nouveaux titres purent être remis, dès le lendemain matin, aux intéressés. Il en est résulté qu'à l'ouverture de la Bourse du 4 novembre, les transactions ont pu être opérées sur des titres 3 0/0.

La transcription sur le grand livre 3 0/0 des Rentes 3 1/2 appartenant à des particuliers, ainsi que la délivrance des extraits d'inscription et des promesses complémentaires 3 0/0, correspondant aux anciennes inscriptions en Rentes 3 1/2, fut terminée en temps utile pour permettre l'expédition aux trésoriers généraux, dès le 23 mars 1903, de ces nouveaux titres qui, aux termes de l'article 2 de l'arrêté du 11 octobre 1902, devaient être remis aux titulaires à partir de l'échéance du 1er avril. A la date de ce jour, la presque totalité des nouvelles inscriptions a été réclamée par les intéressés.

La remise des titres au porteur et mixtes, a commencé le 16 décembre, elle a été effectuée avec toute la célérité désirable, et, actuellement, il ne reste plus en circulation qu'un nombre très limité de titres anciens de cette nature.

A l'inverse de ce qui avait eu lieu en 1883 et en 1894, et, en raison de l'impossibilité matérielle qui existait de faire rentrer au Trésor, pour les affecter à une série déterminée, tous les anciens titres 3 0/0, la répartition du fonds 3 0/0 en séries, prévue par l'article 7 du décret du 9 octobre 1902, n'a pas été effectuée lors de l'émission des nouveaux titres. Elle n'aurait lieu que le

jour où, pour l'exécution d'une loi votée par le Parlement, il serait nécessaire de procéder au tirage au sort d'une série à rembourser ou à convertir. Les conditions dans lesquelles s'opérerait la répartition, sont, d'ailleurs, fixées par le décret du 9 octobre.

Les promesses de rentes au porteur, émises en vertu de l'article 6 du décret du 9 octobre 1902, pour les fractions de rentes non inscriptibles, se sont élevées à 503.412 francs.

Au 15 octobre 1903, 349.723 de ces promesses étaient déjà rentrées au Trésor, et consolidées sous forme d'inscriptions définitives.

Dans le but de faciliter aux détenteurs de promesses de rente, soit l'aliénation de celles qui leur revenaient, soit l'acquisition du complément nécessaire pour obtenir une inscription définitive, une décision ministérielle du 27 octobre 1902, a autorisé la Caisse centrale du Trésor à Paris, et, dans les départements, les trésoriers généraux et les receveurs particuliers à effectuer à leurs guichets la négociation des promesses de rente. La même décision, afin de procurer au public la facilité de se défaire des anciennes promesses 4 1/2 et 3 1/2 qui ont cessé d'être cotées à la Bourse, a également autorisé leur rachat par le Trésor. Du 1er janvier au 15 octobre 1903, 604 promesses 4 1/2 et 9.562 promesses 3 1/2, ensemble 10.166 titres, représentant 3.832 francs de rente ont été, à la suite de rachat, convertis en titres définitifs.

Il n'est pas possible de préciser, dès à présent, la réduction exacte qu'elle apportera aux charges du budget, attendu que le gouvernement n'a pas encore usé de la faculté que lui a donné l'article 9 de la loi du 9 juillet 1902, d'émettre une somme de rente suffisante pour faire face, tant au remboursement des rentes non converties, qu'au payement de la bonification allouée aux porteurs qui ont accepté la conversion.

Une évaluation provisoire peut, seule, être donnée à cet égard.

Si au chiffre de............................	237.577.852
auquel s'élevaient, le 2 novembre 1902, les rentes 3 1/2 0/0 à convertir, on compare le montant des rentes 3 0/0 émises en représentation des premières, soit............................	203.638.159
il en ressort une réduction de....................	33.939.693

Mais, si le Trésor se procure, au moyen d'une émission de rentes, le capital de 69.604.357 francs représentant, d'une part, la somme avancée pour le payement de la bonification, et, d'autre part, le montant des rentes 3 1/2 0/0 remboursées, et si cette émission a lieu par exemple au pair, il y aura lieu de prévoir de ce chef une charge annuelle de.	2.088.131
ce qui aurait pour effet de ramener à............ l'économie réalisée par la conversion.	31.851.562

Les frais de l'opération s'élèvent à 2.500.000 francs environ ; d'où une éconmie de 1.350.000 francs sur le crédit de 3.850.000 francs qui avait été prévu par l'article 13 de la loi du 9 juillet 1902.

*
* *

Variations du taux de l'escompte à Paris en 1903.

Janvier	3	Juillet	3
Février	3	Août	3
Mars	3	Septembre	3
Avril	3	Octobre	3
Mai	3	Novembre	3
Juin	3	Décembre	3

Moyenne 1903	3	Moyenne 1898	2.20
— 1902	3	— 1897	2
— 1901	3	— 1896	2
— 1900	3.23	— 1895	2.20
— 1899	3.06	— 1894	2.50

Voici la cote des changes principaux à un an d'intervalle :

		31 décembre 1902	31 décembre 1903
Paris, chèque sur Londres	Fr.	25 14 1/2	25 16
Berlin, change sur Londres, à 8 jours	M.	20 43	20 40
New-York, câble-transfert sur Londres	$	4 87 5/8	4 83 1/4
Madrid, agio de l'or		35 0/0	36 1/4 0/0
Rome, chèque sur Paris	L	99 90	99 88
Lisbonne, prime de l'or		27 1/2 0/0	23 0/0
Athènes, prime de l'or		63 1/2 0/0	51 0/0
Buenos-Ayres, prime de l'or		127 1/4 0/0	127 1/4 0/0
Rio-de-Janeiro, change sur Londres 90 jours	d.	11 7/8	11 7/8
Argent fin à Londres	d.	22 3/16	25 15/16

Voici, les variations du taux moyen des reports mensuels et bimensuels à Paris, comparées avec celles de l'année précédente:

Echéances	1902 0/0	1903 0/0
15 janvier	5 »/»	4 »/»
31 —	3 1/2	3 »/»
15 février	3 1/2	3 »/»
28 —	2 3/4	3 »/»
15 mars	3 »/»	3 1/2
31 —	2 1/2	4 »/»
15 avril	3 »/»	3 1/4
30 —	3 1/2	3 »/»
15 mai	2 1/2	3 1/4
31 —	2 »/»	3 »/»
15 juin	2 »/»	3 1/2
30 —	4 1/4	3 1/4
15 juillet	4 »/»	3 1/4
31 —	3 1/2	4 »/»
15 août	3 »/»	3 »/»
31 —	2 3/4	2 3/4
15 septembre	2 »/»	2 3/4
30 —	2 1/4	3 »/»
15 octobre	3 »/»	3 »/»
31 —	4 1/2	3 »/»
15 novembre	4 1/2	3 »/»
30 —	4 1/2	3 1/2
15 décembre	2 3/4	3 »/»
31 —	4 »/»	3 1/2

La moyenne du taux des reports pour quinze jours, a été d'environ 3.229 0/0, au lieu de 3.10 0/0 en 1902, et 2.89 0/0 en 1901. Ces taux sont approximatifs ; car ils n'ont pas été les mêmes pour toutes les valeurs. La progression, depuis trois ans, dénote donc une certaine reprise d'affaires.

Le marché de Paris n'a pas encore retrouvé toute son activité au cours de l'année 1903. La crise industrielle n'est pas terminée complètement, et il y a toujours pénurie d'affaires. Malgré cela, nous constaterons plus loin une reprise générale des valeurs métallurgiques françaises et russes. La plupart des valeurs de traction, eaux et gaz, sont restées aux mêmes cours avec tendance à la baisse. Enfin, les obligations de chemins de fer et les principaux fonds d'Etat ont reculé, alors, qu'au contraire, les Rentes étrangères qui donnent encore un intérêt de 4 et de 5 0/0 gagnaient plusieurs points.

Dans l'ensemble, il y a une hausse des valeurs à revenu variable. Cela est-il justifié par une augmentation de l'activité in-

dustrielle du pays ? Nous ne le pensons pas ; cependant, on peut croire qu'après la cruelle expérience faite en 1899 et 1900, nous n'assisterons plus à une poussée exagérée des valeurs industrielles.

La baisse de la rente et des obligations de chemins de fer et autres valeurs de tout repos, est plus facilement explicable. Jamais pareille campagne n'a été menée contre le crédit de l'Etat et contre les Caisses d'épargne. Les retraits aux Caisses d'épargne dépassent de près de 175 millions les dépôts ; la conséquence, c'est d'obliger la Caisse des dépôts et consignations à vendre des rentes au lieu de soutenir les cours par ses achats. Il ne faut pas oublier les ventes faites par les congrégations. Enfin, à côté de cette cause politique, la baisse de la rente est dûe aux projets d'impôts sur le revenu, qui sont présentés depuis quelques années. Dès à présent, beaucoup de contribuables cherchent à soustraire tout ou partie de leur fortune à l'impôt, en plaçant leurs capitaux à l'étranger. Or, avec l'impôt général sur le revenu, les rentiers seraient les premiers atteints, surtout les détenteurs de titres nominatifs. Il en est de même des propriétaires d'obligations nominatives, soit des chemins de fer, soit du Crédit Foncier ou de la Ville de Paris. Ils ont cherché un placement plus rémunérateur que leur donnent certains fonds d'Etat ou la plupart des obligations des Villes étrangères, et, en même temps, ils ont mis leur capital à l'abri des investigations du fisc, en le plaçant à l'étranger. Comme les obligations du Crédit Foncier, de la Ville de Paris ou des Chemins de fer, se capitalisent au même taux que la rente, elles suivent — à peu près — les mêmes fluctuations, et baissent ou montent en même temps que le 3 0/0.

La Banque de France n'a pas eu à modifier le taux de son escompte. Il est resté à 3 0/0 pendant toute l'année 1903. La Bourse a largement profité du bon marché de l'argent, et toutes les liquidations se sont faites facilement. Il ne faut pas oublier, que, depuis près de trois ans, la Banque a maintenu le taux de 3 0/0, malgré les demandes d'or faites par différents pays, ce qui a ramené l'encaisse or de 2.542.000.000 au 15 décembre 1902 à 2.382.000.000 au 15 décembre 1903. A Londres, l'escompte a été, en 1903, de 4 0/0 ou de 3 1/2.

Principaux chapitres des Banques d'émission, en décembre, des quatre dernières années **(en millions de francs).**

	ENCAISSE OR			
	15 déc. 1900	15 déc. 1901	15 déc. 1902	15 déc. 1903
Banque de France	2.339	2.465	2.542	2.382
— d'Angleterre	752	860	779	761
— d'Allemagne	686	784	791	826
— de Russie	1.883	1.773	1.801	1.906
— d'Autriche-Hongrie	965	1.112	1 175	1.174
Banques Associeés de New-York.	817 (2)	822 (2)	794 (2)	790 (2)

	PORTEFEUILLE COMMERCIAL			
	15 déc. 1900	15 déc. 1901	15 déc. 1902	15 déc. 1903
Banque de France	751	484	630	745
— d'Angleterre	718 (1)	695 (1)	691 (1)	621 (1)
— d'Allemagne	1.098	1.060	997	1.091
— de Russie	622	641	589	633
— d'Autriche-Hongrie	471	364	349	381
Banques Asssociés de New-York	3.503	4.353	4.400	4.460

	TAUX DE L'ESCOMPTE			
	fin déc. 1900	fin déc 1901	fin déc. 1902	fin déc. 1903
Banque de France	3	3	3	3
— d'Angleterre	4	4	4	4
— d'Allemagne	5	4	4	4
— de Russie	6	5	4 2/2	4 1/2
— d'Autriche-Hongrie	4 1/2	4	3 1/2	3 1/2
Banques Associées de New-York	4 1/2	5	6	6

L'année 1903 débute par un mouvement de reprise générale. Dans les trois premiers mois, il y a une hausse sur les titres des Sociétés de crédit, sur les actions de chemins de fer et sur les valeurs industrielles. La Bourse n'a aucune inquiétude, au point de vue de la politique extérieure ; l'affaire du Vénézuéla s'arrange facilement, l'argent est abondant ; tout irait pour le mieux, si le mois d'avril n'amenait pas une réaction, et ne faisait pas perdre tout le terrain gagné. Le 3 0/0 était à 98 80, au 31 mars, au 31 avril il est descendu de 1 10 à 97 70. Les établissements de crédit, les chemins de fer, actions et obligations, perdent plusieurs points. Par contre, tous les fonds d'Etat étrangers, y compris les Consolidés anglais, étaient en hausse. C'est, dans ce

(1) Escomptes et avances.
(2) Or et argent.

mois d'avril que la Bourse semble avoir pris peur. Après les discussions parlementaires relatives au budget de 1903, la situation financière se présente sous un aspect peu favorable. Les retraits des Caisses d'épargne augmentent sous l'influence de la campagne menée contre le ministère. Le budget de 1903 a été établi à grand'peine, et on annonce de nouveaux impôts pour 1904. Les dépenses publiques ne font que progresser, et on veut encore les renforcer avec les projets de rachat des chemins de fer,de canaux pour concurrencer ces chemins de fer. Enfin, toute la réglementation du travail que l'on veut imposer aux compagnies, doit amener une augmentation de la garantie d'intérêt. Toutes ces pespectives ont influencé sur la Bourse, et c'est ce qui explique la baisse à un moment où les disponibilités sont considérables avec des reports à bas prix. La confiance revient avec le mois de mai, et les cours reprennent assez rapidement une marche ascensionnelle. Les recettes budgétaires sont en excédent ; de même, il y a une plus-value sensible sur les recettes des chemins de fer.Mais le mouvement ne dure pas,et la fin de juin est marquée par une nouvelle baisse de la Rente, des chemins de fer et des valeurs industrielles. Seuls, les établissements de crédit ont pu maintenir leurs cours. La baisse a été provoquée par la Rente qui tombe au 1er juillet, à 96 85 ; c'est la conséquence du projet d'impôt sur le revenu présenté par le gouvernement. La Bourse a pris au sérieux ce projet, et elle l'a très mal accueilli. A la liquidation de juin, le report était à 3 0/0. Avec les vacances, le calme revient dans les esprits, et, si, en juillet, les transactions sont à peu près nulles, nous voyons en août une reprise très marquée sur les titres industriels. En septembre, les transactions sont nulles. La question des Balkans prend une tournure dangereuse, et on annonce un resserrement de l'argent sur les places de Londres et de New-York. Mais, ces craintes disparaissent avec le mois d'octobre et, jusqu'à la fin de l'année, le marché reprend une certaine activité. La discussion rapide du budget et le vote probable de la loi de finances pour le 31 décembre, impressionnent favorablement la Bourse. L'argent continue à être à très bon marché, et le mois de décembre se termine dans de très bonnes conditions, malgré les nouvelles alarmantes qui, de Londres et des Etats-Unis, annoncent l'imminence d'une guerre en Extrême-Orient.

L'*Economiste européen* a publié sa statistique habituelle des grandes valeurs mobilières françaises pendant l'année 1903. Cette statistique porte sur 152 catégories de titres représentant

un capital nominal de 55 1/2 milliards, soit environ 86 0/0 de l'ensemble des valeurs mobilières françaises. Elle est donc suffisante pour se rendre compte de l'allure du marché au cours de l'année écoulée.

Le premier semestre n'a guère été brillant, ainsi qu'on peut s'en rendre compte par le tableau suivant :

PREMIER SEMESTRE.

Nombre de valrs.	Désignation des valeurs.	Valeur nominale.	Valeur au 31 déc. 1902	Valeur au 30 juin 1903		Différences.
			(*Milliers de francs*)			
8	Rentes françaises.......	26.391.395	26.346.760	25.598.269	—	748.491
9	Obl. ville de Paris... ..	2.000.896	1.982.153	1.965.660	—	16.494
9	Id. Crédit foncier......	4.019.742	3.895.674	3.845.352	—	50.322
6	Id. fonc. diverses.......	1.352.499	801.360	788.552	—	12.808
12	Act. soc. de créd. fr..	1.137.500	2.200.167	2.175.843	—	24.324
11	Id. chem. de fer fr...	1.463.011	3.938.910	3.309.608	—	29.302
45	Obl. id.	15.618.857	16.418.752	15.998.859	—	419.893
30	Act. soc. industr. fr...	716.361	1.929.984	1.902.206	—	27.778
22	Obl. id	859.645	790.074	792.524	+	2.450
152	Totaux.........	55.539.846	58.303.834	56.976.673	--	1.326.961

La dépréciation s'est donc chiffrée à 1.327 millions en nombre rond, et l'on voit que toutes les catégories de titres, sauf une — les obligations industrielles — ont participé à ce mouvement. Mais les plus frappées ont été les Rentes françaises et les obligations de chemins de fer : elles ont perdu 2,65 0/0 de leur valeur nominale.

Le second semestre est venu corriger un peu ce résultat désastreux, du moins pour quelques catégories de valeurs. Voici les différences relevées :

SECOND SEMESTRE.

Nombre de valrs.	Désignation des valeurs.	Valeur nominale.	Valeur au 30 juin 1903	Valeur au 31 déc. 1903		Différences.
			(*Milliers de francs*)			
8	Rentes françaises......	26.391.395	25.598.261	25.647.937	+	49.668
9	Obl. ville de Paris.....	2.000.836	1.965.660	1.967.633	+	1.973
9	Id. Crédit foncier......	4.019.742	3.845.3:2	3.843.881	—	1.471
6	Id. fonc. diverses......	1.352.499	788.552	777.380	—	11.172
12	Act. soc. de créd. fr...	1.137.500	2.175.843	2.217.207	+	41.364
11	Id. chem. de fer fr....	1.463.011	3.909.608	3.870.391	—	39.067
45	Obl. id.	17.616.857	15.998.859	15.871.692	—	127.167
30	Act. sec. indust. fr.. ..	716.361	1.902.206	1.941.273	+	39.217
22	Obl. id.	859.645	792.524	790.655	—	1.869
152	Totaux..	55.559.846	56.976.873	56.928.049	—	48.824

Sur l'ensemble, il y a encore, il est vrai, une dépréciation totale de près de 49 millions. Mais, quelques groupes de valeurs ont pu se relever, et spécialement les Rentes françaises, les établissements de crédit et les actions de sociétés industrielles. Par contre, les actions et obligations de chemins de fer ont encore accentué leur mouvement rétrograde.

Si maintenant on jette un regard d'ensemble sur l'année 1903 entière, on constate les résultats suivants :

ANNÉE ENTIÈRE.

Nombre de valrs.	Désignation des valeurs.	Valeur nominale.	Valeur au 31 déc. 1902	Valeur au 31 déc. 1903	Différences.
			(Milliers de francs)		
8	Rentes françaises......	26.391.395	26.346.760	25.647.937	— 698.823
9	Obl. ville de Paris....	2.000.836	1.982.153	1.967.633	— 14.520
9	Id. Crédit foncier.....	4.010.742	3.895.674	3.843.881	— 31.793
6	Id. fonc. diverses.....	1.352.499	801.360	777.380	— 23.980
12	Act. soc. de créd. fr..	1.137.500	2 200.267	2.217.207	+ 17.040
11	Id. chem. de fer fr....	1.463.011	3.938.910	3.870.391	— 68.519
43	Obl. id.	17.618.857	16.418.752	15.871.692	— 547.060
30	Act. soc. industr. fr..	716.361	1.929.984	1.941.273	+ 11.289
22	Obl. di.	859.645	790.074	790.655	+ 581
152	Totaux.........	55.559.846	58.303.831	56.928.049	— 1.375.785

La caractéristique de l'année a donc été la baisse de la Rente et des actions et obligations de chemins de fer.

*
* *

	31 décembre 1902	31 décembre 1903	Dans l'intervalle Plus haut	Dans l'intervalle Plus bas
3 % Perpétuel...............	99 50	97 02	100 30	96 55
3 % Amortissable............	100 75	98 40	100 ..	97 25
Obligations Tunisiennes......	495 ..	482 ..	495 ..	481 ..
Emprunt Tonkinois..........	84 20	82 70	84 ..	80 50

La Rente 3 0/0 a perdu 2 50 au cours de l'année 1903. Nous avons indiqué plus haut les causes toutes politiques de cette baisse : la campagne menée contre les Caisses d'épargne et le projet d'impôt sur le revenu. On a été presque jusqu'à prétendre que près de 2 milliards auraient été ainsi retirés des ventes de la Rente ou de dépôts des Caisses d'épargne pour être placés à l'étranger. Il y a là une très forte exagération. Mais il est impossible de nier l'exode des capitaux français. Le mouvement n'est pas tout à fait récent. Il a commencé lorsqu'après la réforme du marché de Paris, les coulissiers durent transporter à Bruxelles la

plus grande patie de leurs opérations ; il s'est continué si malheureusement lors de la hausse des valeurs industrielles étrangères, en 1899 et 1900, et, actuellement, si les capitaux sont placés à l'étranger, ce n'est pas uniquement pour la spéculation, mais dans un but de sécurité, pour éviter les impôts qui menacent de plus en plus la fortune mobilière.

	31 décembre		Dans l'intervalle	
	1902	1903	Plus haut	Plus bas
Consolidés Anglais........	93 95	88 70	94 ..	88 40
Argentin 4 % 1900.......	73 20	81 50	82 50	73 ..
Autrichien 4 % or.........	103 50	103 20	104 50	101 ..
Brésil 4 % 1889..........	76 75	77 35	79 ..	76 ..
Egypte Unifiée...........	108 80	104 50	110 ..	105 ..
Extérieure Espagnole.....	87 30	88 75	92 50	86 ..
Hellénique Monopole......	239 ..	228 ..	250 ..	220 ..
Hongrois 4 0/0............	105 ..	103 10	105 25	101 ..
Italien 5 0/0.............	103 65	104 40	105 ..	102 ..
Portugais 3 0/0..........	31 75	64 60 (1)	33 ..	30 50
Russe 3 0/0 1891..........	88 25	82 ..	90 50	84 25
— 3 0/0 1896..........	87 30	81 75	90 ..	85 ..
— 3 1/2 0/0 1894......	99 45	92 ..	100 50	95 ..
Turc C..................	32 25	88 50 (2)	37 50	31 ..
— D..................	29 52	88 50 (2)	33 50	20 ..
Priorité Ottomane........	502 ..	494 ..	515 ..	470 ..

A l'exception des Consolidés anglais, des rentes russes et allemandes, la plupart des fonds étrangers ont accentué leurs progrès, particulièrement ceux de second ordre, donnant un revenu relativement rémunérateur. A la fin de l'année, un revirement s'est produit dans la tendance de ce groupe, les craintes d'un conflit, en Extrême-Orient, ayant suscité des offres qui n'ont pu trouver de contre-parties sans faire fléchir sensiblement les cours.

La baisse des *Consolidés anglais* s'est encore accentuée au cours de l'année dernière. Tout a concouru, d'ailleurs, à le précipiter : la réduction de l'intérêt de 2 3/4 à 2 1/2 0/0 accomplie en

---

(1) Pour faire la comparaison, il est nécessaire de multiplier par 2, base de l'échange des obligations anciennes contre les nouvelles, la cote de 1902.

(2) Pour la comparaison, les cours des Séries C et D, en 1902, doivent être multipliés par 100/42 et 100/37,5, puisque 42 obligations Série C ont été échangées contre 100 obligations nouvelles et 37,5 obligation Série D contre 160 obligations nouvelles.

avril, les émissions successives de bons du Trésor et la concurrence de l'emprunt du Transvaal 3 0/0 émis en mai, le renchérissement du loyer de l'argent sur le marché anglais, enfin, à la fin de l'année, la tension des rapports entre la Russie et le Japon. On prévoit de nouveaux appels au crédit dans un avenir prochain.

La fermeté de l'*Italien*, qui ne s'est pas démentie au cours de l'année 1903, est due autant au rapprochement franco-italien qu'à la continuation de la prospérité du pays, attestée par des changes favorables.

L'*Extérieure Espagnole* a été poussée par la spéculation jusqu'à 92 50 sur les espérances qu'avait fait concevoir, à deux reprises, l'apparition de M. Villaverde au pouvoir, avec ses projets de réduction des dépenses militaires et de restauration de la circulation fiduciaire et monétaire. Ces espoirs se sont évanouis avec de nouveaux ministres partisans des dépenses militaires et indifférents à l'amélioration du change : l'Extérieure est retombée au-dessous de 89, cours qui semble encore bien élevé.

Le règlement de la Dette Extérieure Portugaise, est aujourd'hui un fait accompli. Tandis que l'an dernier encore, figuraient à la cote, des obligations des types 3 0/0, 4 0/0 et 4 1/2 0/0, nous ne trouvons plus aujourd'hui que des obligations du type 3 0/0.

Bien que ces dernières obligations rapportent uniformément un intérêt de 15 francs garanti sur les recettes des douanes, elles sont de trois séries, suivant qu'elles proviennent de l'échange contre des obligations 3 0/0, 4 0/0 ou 4 1/2 0/0. Les deux premières séries sont remboursables à 500 fr. ou 625 fr., respectivement, mais ce serait bien à tort que, pour l'une ou l'autre série, on ferait entrer en ligne de compte l'avantage d'une prime d'amortissement, puisque le gouvernement a la faculté de pouvoir effectuer cet amortissement par rachat en Bourse. Seuls, les titres de la 3e série doivent être amortis par tirages au sort, avec remboursement à 500 fr. Quant aux titres non productifs d'intérêts remis aux porteurs d'anciennes obligations 4 1/2 0/0 et amortissables en 99 ans dans les mêmes conditions que les obligations 3e série productives d'intérêts, ce sont de véritables billets de loterie. Ils s'inscrivent à la deuxième partie de la cote.

Pour faire, à un an d'intervalle, la comparaison entre l'ancienne obligation portugaise 3 0/0 et l'obligation nouvelle 3 0/0, il faut multiplier par 2, d'après les bases de l'échange, le cours de 31 75 qu'inscrivait l'an dernier l'obligation ancienne 3 0/0. On se rend compte ainsi que les rentes portugaises, d'ailleurs favorisées par

une nouvelle détente de l'agio sur l'or à 23 0/0 contre 25 0/0 l'an dernier, ont sensiblement progressé.

Les difficultés de la constitution du ministère hongrois et les désaccords survenus entre les deux parties de la monarchie austro-hongroise n'ont eu que peu d'influence sur l'allure des rentes autrichienne et hongroise ; les cours des rentes 4 0/0 net se sont bien maintenus à quelques points au-dessus du pair.

La cote des fonds russes 4 0/0 net, s'est enrichie, au cours de l'exercice, des obligations Riazan-Ouralsk, Moscou-Kiew, Moscou-Windau, du type 4 0/0 net sans impôts. Cette cote a été fermement tenue toute l'année, avec une tendance à la baisse fin décembre. Il n'y a plus, actuellement, à la cote de Paris, qu'un type unique de *Rente Turque* 4 0/0 *unifiée*.

*
* *

	31 décembre	
	1902	1903
Banque de France	3.775	3.785
Banque de l'Algérie	980	1.250
Crédit Foncier	750	690
Crédit Lyonnais	1.085	1.150
Comptoir National d'Escompte	590	610
Société Générale	620	625
Crédit Industriel et Commercial	610	620
Banque de Paris et des Pays-Bas	1.090	1.140
Banque de l'Indo-Chine	975	1.050
Banque Parisienne	550	700
Rente Foncière	155	190
Sous-Comptoir des Entrepreneurs	310	320
Compagnie Algérienne	685	740
Banque du Mexique	605	670
Banque Ottomane	595	600
Banque des Pays Autrichiens	435	485
Crédit Foncier Egyptien	635	655

C'est surtout pour les actions des grands établissements de crédit que la Bourse de Paris a eu les meilleures dispositions. Dans ce compartiment, la hausse s'est maintenue toute l'année.

La *Banque de France* se retrouve à peu près aux mêmes cours au 31 décembre 1902 et 1903 ; malgré une augmentation de 10 fr. pour le dividende de 1903.

Le *Crédit Foncier* a reculé : les dividendes n'ayant pas été augmentés. L'émission des obligations foncières faites en novembre, a obtenu un très grand succès.

Le *Crédit Lyonnais* gagne 65 francs ; le *Comptoir d'Escompte*, 20 francs ; la *Société Générale* a pu augmenter son dividende en

1903. Son capital a été porté de 160 à 200 millions. Les autres grandes banques ont profité des émissions et des plus-values des valeurs qu'elles ont en portefeuille.

Comme tous les ans, M. Neymarck publie, dans le *Rentier*, des renseignements statistiques très intéressants, sur la situation comparée de nos grands établissements de crédits :

Encaisse. — L'ensemble des encaisses disponibles au Crédit Foncier, Crédit Lyonnais, Comptoir national d'Escompte, Société Générale, Crédit Industriel, s'élevait :

Fin	décembre	1897 à 214	millions.
—	—	1898 à 261	—
—	—	1899 à 259	—
—	—	1900 à 294	—
—	—	1901 à 278	—
—	—	1902 à 268	—

Dépôt de fonds. — Aux mêmes dates, dans les mêmes établissements de crédit, l'ensemble des dépôts était de :

Fin	décembre	1897 de 1.186	millions.
—	—	1898 de 1.240	—
—	—	1899 de 1.266	—
—	—	1900 de 1.397	—
—	—	1901 de 1.450	—
—	—	1902 de 1.504	—
—	juin	1903 de 1.583	—

Portefeuille commercial. — Il s'élevait, le Crédit Foncier excepté, aux chiffres suivants :

Fin	décembre	1897 à 1.065	millions.
—	—	1898 à 1.158	—
—	—	1899 à 1.238	—
—	—	1900 à 1.461	—
—	—	1901 à 1.612	
—	—	1902 à 1.647	—
—	juin	1903 à 1.748	—

Reports, prêts et avances sur garantie. — Le total de ces chapitres dans cinq grands établissements désignés ci-dessus, était :

Fin	décembre	1897 de 562	millions.
—	—	1898 de 525	—
—	—	1899 de 550	—
—	—	1900 de 671	—
—	—	1901 de 660	—
—	—	1902 de 791	—
—	juin	1903 de 838	—

Portefeuille de valeurs et participations. — Les comptes s'élevaient :

Fin	décembre	1897	à	385	millions.
—	—	1898	à	330	—
—	—	1899	à	297	—
—	—	1900	à	388	—
—	—	1901	à	436	—
—	—	1902	à	376	—
—	juin	1903	à	344	—

Comptes courants débiteurs. — Ils étaient :

Fin	décembre	1897	de	574	millions.
—	—	1898	de	605	—
—	—	1899	de	560	—
—	—	1900	de	709	—
—	—	1901	de	646	—
—	—	1902	de	613	—
—	juin	1903	de	644	—

Comptes courants créditeurs. — L'ensemble de ces comptes s'élevait aux chiffres suivants :

Fin	décembre	1897	à	959	millions.
—	—	1898	à	982	—
—	—	1899	à	1.070	—
—	—	1900	à	1.119	—
—	—	1901	à	1.251	—
—	—	1902	à	1.321	—
—	juin	1903	à	1.448	—

Aux dates correspondantes, voici quelle était la situation de l'encaisse, des comptes courants particuliers, du portefeuille commercial et des avances sur titres à la Banque de France :

	FIN					
	1897	1898	1899	1900	1901	1902
	—	—	— Millions	—	—	—
Encaisse	3.158.6	3.030.2	3.030.7	3.446.7	3.565.5	3.617.6
Comptes courants particuliers ...	517.2	473.1	539.8	506.7	786.8	462.0
Portefeuille commercial	959.8	1.006.2	1.199.6	847.3	793.0	827.9
Avances sur titres	379.9	436.7	482.9	509.8	586.6	482.5

On peut ainsi se rendre compte immédiatement de l'ensemble des opérations dans les sociétés de crédit et à la Banque de France au 31 décembre 1902 :

	Sociétés de crédit — Millions	Banque de France — Millions
Encaisse	268	3.617.6
Comptes courants créditeurs	1.321	462.0
Portefeuille commercial	1.647	827.0
Reports, prêts, avances	791	482.0
Portefeuille de valeurs et participation.	376	»

Pour compléter cette statistique, voici quels étaient les cours auxquels se négociaient les actions de la Banque de France, Crédit Foncier, Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Société Générale, Crédit Industriel, fin décembre 1897, 1898, 1899, 1900, 1901 et 1902, ainsi que les dividendes distribués pour ces mêmes années :

Cours cotés fin décembre.

	1897	1898	1899	1900	1901	1902	Cours au 30 juin.
Banque de France	3.375	3.740	4.185	3.805	3.750	3.775	3.750
Crédit Foncier	658	728	725	678	720	750	672
Crédit Lyonnais	800	863	996	1.112	1.005	1.085	1.125
Comptoir National d'escompte.	586	590	615	585	576	589	590
Société Générale	530	541	599	615	605	621	625
Crédit Industriel et Commercial.	602	612	626	602	595	608	617

Dividendes distribués (brut).

	1897	1898	1899	1900	1901	1902
Banque de France	113 54	114 58	135 41	151 04	125 »	125 »
Crédit Foncier	25 »	25 »	25 »	25 »	26 »	26 »
Crédit Lyonnais	40 »	40 »	50 »	50 »	50 »	50 »
Comptoir National d'escompte.	25 »	26 25	27 50	27 50	27 50	27 50
Société Générale	12 50	12 50	13 54	14 60	14 84	15 36
Crédit Industriel et Commercial.	12 50	12 50	12 50	12 50	12 50	12 50

SITUATION COMPARÉE

des principales Sociétés de crédit au 31 décembre 1897, 1898, 1899, 1900, 1901, 1902 et 30 juin 1903.
(*en millions et centaines de mille francs*).

		DÉPOTS DE FONDS			EFFETS à PAYER	PORTEFEUILLE COMMERCIAL			PRÊTS, REPORTS ET AVANCES			Portefeuille, valeurs et participations	COMPTES COURANTS		ENCAISSE
		A vue	A terme	Total		Français	Étranger	Total	Reports	Prêts Avances	Total		Débiteurs	Créditeurs	
Crédit foncier	1897. 31 décembre......	»	»	76.5	»	»	»	»	»	»	16.5	233.6	6.9	71.2	10.2
	1898. 31 décembre.......	»	»	70.4	»	»	»	»	»	»	18.5	163.7	5.9	52.9	10.3
	1899. 31 décembre	»	»	63.8	»	»	»	»	»	»	19.0	140.2	4.4	52.9	10.2
	1900.. 31 décembre.......	»	»	64.0	»	»	»	»	»	»	19.3	228.5	6.1	52.9	9.7
	1901. 31 décembre.......	»	»	67.5	»	»	»	»	»	»	20.2	276.4	10.0	97.4	7.9
	1902. 31 décembre......	»	»	62.6	»	»	»	»	»	»	20.5	232.5	3.7	108.2	3.8
	1903. 30 juin...........	»	»	64.4	»	»	»	»	»	»	21.1	201.5	0.1	110.6	3.1
Crédit lyonnais	1897. 31 décembre......	399.0	48.3	447.3	138.1	564.1	»	564.1	165.2	131.0	296.2	9.8	380.8	525.4	99.9
	1898. 31 décembre.......	444.3	30.3	474.6	155.4	612.7	»	612.7	123.4	142.6	266.0	8.6	392.3	547.3	149.1
	1899. 31 décembre.......	432.6	34.2	466.8	143.0	627.7	»	627.7	132.2	137.4	269.6	7.9	434.8	600.2	139.7
	1900. 31 décembre.......	489.6	56.0	545.7	134.4	759.5	»	759.5	185.3	160.7	346.1	7.5	411.1	621.7	144.3
	1901. 31 décembre......	509.3	50.3	559.6	120.4	859.0	»	859.0	176.0	156.7	332.7	8.5	390.0	674.9	130.1
	1902. 31 décembre.......	554.4	28.1	582.5	123.6	801.7	»	801.7	173.1	248.9	422.0	9.5	366.2	604.1	134.6
	1903. 30 juin...........	588.1	20.1	608.2	82.6	886.1	»	886.1	184.9	259.5	444.4	7.7	361.4	766.3	126.0
Comptoir national d'escompte	1897. 31 décembre.......	257.7	60.7	318.4	14.9	267.5	»	267.5	49.6	56.1	105.7	31.5	39.2	115.0	46.9
	1898. 31 décembre.......	265.9	64.0	329.9	44.4	308.4	»	308.4	40.7	58.7	99.4	33.5	45.6	132.0	40.1
	1899. 31 décembre	272.9	69.1	342.0	16.6	303.9	»	303.9	40.8	53.9	94.7	27.7	51.2	130.4	45.1
	1900. 31 décembre	290.5	74.5	365.0	24.1	334.2	»	334.2	54.1	78.4	132.5	34.2	54.3	126.6	51.8
	1901. 31 décembre.......	317.3	73.2	390.6	18.3	362.9	»	362.9	48.1	72.1	120.2	32.7	54.4	134.6	67.2
	1902. 31 décembre	334.9	70.5	405.4	22.9	390.6	»	390.6	72.8	74.1	146.9	31.9	57.9	148.3	49.0
	1903. 30 juin...........	373.3	63.2	436.5	28.0	419.9	»	419.9	88.0	71.0	159.0	23.6	88.8	168.5	49.2
Société générale	1897. 31 décembre.......	176.0	111.4	287.4	65.9	175.9	»	175.9	8.2	101.4	109.6	116.8	128.6	191.6	49.2
	1898. 31 décembre.......	188.5	116.5	305.0	63.7	183.9	»	183.9	5.0	98.2	103.2	119.2	140.8	199.6	52.8
	1899. 31 décembre.......	209.2	119.0	328.2	75.6	246.1	»	246.1	7.2	112.6	119.8	116.0	154.6	234.5	55.7
	1900. 31 décembre.......	232.0	114.4	346.4	69.2	304.7	»	304.7	12.3	110.7	123.0	112.0	146.3	253.5	71.0
	1901. 31 décembre......	250.7	116.1	366.8	75.2	320.1	»	320.1	21.5	122.4	144.9	111.9	169.8	284.7	63.7
	1902. 31 décembre.......	258.0	121.6	379.6	70.3	376.3	»	376.3	28.6	117.5	146.1	95.1	171.7	330.2	66.1
	1903. 30 juin...........	269.3	123.3	392.6	55.2	372.1	»	372.1	49.7	111.9	161.6	93.9	174.4	344.1	63.6
Crédit industriel	1897. 31 décembre.......	49.3	12.4	56.3	12.5	49.1	8.2	57.3	17.5	16.4	33.9	3.3	17.9	30.6	7.5
	1898. 31 décembre.......	40.2	20.2	60.4	15.3	48.6	4.2	52.8	19.4	16.4	35.8	5.6	21.0	31.0	8.7
	1899. 31 décembre.......	39.5	26.3	65.8	21.2	48.6	6.6	55.2	25.6	22.2	47.8	5.7	17.7	34.4	8.2
	1900. 31 décembre.......	44.7	31.7	76.4	18.3	49.0	13.8	62.9	25.4	26.0	51.4	6.7	19.5	52.6	9.8
	1901. 31 décembre	45.3	20.3	65.6	13.3	70.5	»	70.5	18.5	24.2	42.7	6.8	21.8	59.5	9.6
	1902. 31 décembre	45.5	29.0	74.5	10.2	79.3	»	79.3	24.7	31.4	56.1	7.5	13.9	70.8	14.6
	1903. 30 juin...........	40.8	32.2	82.0	11.2	70.8	»	70.8	30.0	82.1	52.1	7.4	13.4	59.3	7.7

*
* *

Cours des actions et obligations de Chemins de fer

	au 31 décembre 1902	au 31 décembre 1903	Plus haut	Plus bas
Actions Nord	1830 ..	1851 ..	1855 ..	1820 ..
— **Lyon**	1478 ..	1408 ..	1470 ..	1400 ..
— **Orléans**	1485 ..	1467 ..	1575 ..	1480 ..
— **Midi**	1242 ..	1175 ..	1225 ..	1160 ..
— **Est**	944 ..	918 ..	965 ..	900 ..
— **Ouest**	939 ..	880 ..	955 ..	885 ..
— **Bône-Guelma**	723 ..	700 ..	737 ..	710 ..
— **Est-Algérien**	720 ..	715 ..	740 ..	710 ..
— **Ouest-Algérien**	634 ..	630 ..	643 ..	622 ..
Obl. 3% Nord	470 ..	462 ..	472 ..	462 ..
— **3% Lyon fusion nouvelle**	466 25	460 ..	463 ..	440 ..
— **2 1/2 0/0 Nord**	419 ..	405 ..	421 ..	415 ..
— **3 0/0 anciennes Orléans**	471 25	458 ..	464 ..	452 ..
— — **Est**	461 50	456 ..	465 ..	455 ..
— — **Ouest**	467 ..	453 ..	460 ..	447 ..
— — **Midi**	467 ..	452 ..	461 ..	448 ..
— **3 0/0 Bône-Guelma**	460 ..	445 ..	460 ..	440 ..
— **3 0/0 Est-Algérien**	458 ..	444 ..	456 ..	445 ..

Sous l'influence des menaces de rachat et de la baisse de la Rente, les actions des Chemins de fer français n'ont pas pu, à l'exception du Nord, maintenir les cours de 1902. Les recettes sont en augmentation sensible, mais les dépenses d'exploitation s'accroissent chaque année. Les compagnies sont obligées d'accorder des réductions de tarifs, ce qui diminue sensiblement leurs recettes. Enfin, en 1903, les transports de sucre, pour le Nord, de vins pour le Midi, l'Orléans et le P.-L.-M., de fruits pour l'Orléans, le Midi et l'Ouest, n'ont pas donné leur rendement annuel ordinaire en raison des mauvaises récoltes des fruits et de la betterave.

La statistique annuelle que publie régulièrement M. Neymarck sur les émissions et remboursements d'obligations des six grandes Compagnies de chemins de fer, était particulièrement intéressante à relever cette année. On pouvait se demander, en effet, si l'épargne aurait continué à se porter, comme par le passé, sur ces titres en présence de la baisse de la rente, des retraits de

fonds des Caisses d'épargne, des attaques passionnées dont le crédit de l'Etat a été l'objet. Les chiffres qui vont suivre répondront à ces questions (1).

1° Relevé total des obligations 3 0/0 et 2 1/2, vendues en 1902 par chaque compagnie ; montant produit par ces ventes ;

2° Indication du nombre d'obligations 3 0/0 vendues, par compagnie, avec les prix moyens de vente et le montant produit par ces ventes ;

3° Mêmes renseignements sur les obligations 2 1/2 0/0 ;

4° Relevé total des ventes d'obligations 2 1/2 depuis leur création en 1895 ;

5° Relevé total des obligations remboursées en 1903, et depuis 1885 ;

6° Rappel des émissions d'obligations vendues et du prix de vente depuis 1885.

---

(1) *Recettes des chemins de fer français en* 1903.

LIGNES	kilomètres expl.	1903	1902	DIFFERENCE EN FAVEUR DE 1903		1902	
				recettes brutes	par kil.	recettes brutes	par kil.
COMPAGNIES D'INTÉRÊT GÉNÉRAL		fr.	fr.	fr.	0/0	fr.	0/0
Chemins de fer de l'Etat	2.916	50.737.800	49.811.000	925.900	1 86	»	»
Paris-Lyon-Méditerranée (*)	9.280	454.940.000	448.920.000	6.020.000	0 59	»	»
— Chemins algériens	513	9.840.000	10.005.000	»	»	165.000	1 65
Nord	3.765	234.830.000	230.565.000	4.265.000	1 85	»	»
Ouest	3.794	185.134.000	181.028.000	4.106.000	0 94	»	»
Orléans	7.096	232.739.758	229.996.000	2.743.154	0 60	»	»
Est	4.922	186.677.000	181.637.000	5.040.000	1 81	»	»
Midi	3.733	114.884.000	112.486.000	2.391.000	»	»	1 67
Cies SECONDAIRES D'INTÉRÊT GÉNÉRAL							
Est-Algérien	897	8.602.208	8.161.915	440.293	5 39	»	»
Bône-Guelma et prolon. Ancien réseau :							
Algérie :							
Lignes à voie large	308	3.801.284	3.546.895	354.389	10 28	»	»
Lignes à voie étroite	128	1.598.408	1.450.561	147.847	10 19	»	»
Tunisie :							
Lignes à voie large garanties par l'Etat français (1)	226	2.557.775	2.269.808	287.967	12 69	»	»
Nouveau réseau Tunisie :							
Lignes à voie large	73	766.323	788.233	»	»	21.910	2 78
Lignes à voie étroite	375	1.539.348	1.228.341	311.006	24 64	»	»
Tunis-La Goulette-Marsa	30	483.024	488.136	»	»	5.111	1 05
Ouest-Algérien (Province d'Oran)	206	3.407.060	3.497.040	»	»	89.980	2 64
— Blida à Berrouaghia	84	503.000	507.160	»	»	4.160	0 82
Réseau Franco-Algérien	814	4.229.101	3.983.052	246.048	6 17	»	»
Oran à Arzew	42	305.088	252.891	52.196	20 63	»	»
Médoc	103	1.345.671	1.498.008	»	»	62.936	3 19

Montant total des obligations 2 1/2 *et* 3 0/0, *vendues en* 1903.

	Nombre d'obligations vendues	Montant produit par ces ventes
	—	—
Est	28.160	12.381.430 »
Lyon	88.091	39.422.117 »
Midi	38.878	17.173.306 »
Nord	36.196	16.361.133 »
Orléans	109.222	48.328.090 »
Ouest	46.205	10.985.000 »
Totaux	346.752	153.651.076 »

L'ensemble des obligations 2 1/2 et 3 0/0, vendues en 1903, s'élève à 346.752 pour un capital de 153.651.076 francs, ce qui représente pour environ 300 jours, non fériés, un placement moyen par jour de 1.155 obligations pour un capital de 512.000 francs.

La Compagnie de Paris-Orléans tient la tête avec 109.222 obligations vendues pour un capital de 48.328.090 francs ; viennent ensuite le Lyon avec 88.091 obligations pour 39.422.117 francs ; l'Ouest avec 46.205 obligations pour 19.985.000 francs ; le Midi avec 38.878 obligations pour 17.173.306 francs ; le Nord avec 36.196 obligations pour 16.361.133 francs ; l'Est avec 28.160 obligations pour 12.381.430 francs.

Obligations 3 0/0 *vendues en* 1903.

	Nombre d'obligations vendues	Prix moyen des ventes	Montant produit par ces ventes
	—	—	—
Est	15.040	460 68	6.928.627
Lyon	69.849	456 35	31.876.171
Midi	32.659	448 106	14.634.711
Nord	27.381	462 129	12.653.540
Orléans	90.385	448 807	40.562.800
Ouest	31.891	446 33	14.234.000
Totaux	267.205		120.889.849

De même que les années précédentes, les six compagnies ont vendu des obligations 3 0/0 concurremment avec des obligations 2 1/2, donnant ainsi satisfaction aux goûts et aux convenances du public. Si le revenu net des obligations 3 0/0 est de quelques centimes plus élevé que celui des obligations 2 1/2 0/0, par contre, la prime au remboursement est plus élevée sur l'obligation 2 1/2 que sur l'obligation 3 0/0 ; le capitaliste qui désire obtenir le maximum de revenu pour ses capitaux, choisit l'obligation

C'est en 1895, que la Compagnie d'Orléans a pris l'initiative de créer et placer ce nouveau type de titres. A cette époque, les prix de vente étaient de 415 francs environ ; les obligations 3 0/0 valaient environ 450 francs. Les cours des deux types d'obligations se sont donc facilement maintenus, et on voit que la faveur du public leur est acquise.

Nombre et montant des obligations remboursées.

Pendant l'année 1903, les six grandes Compagnies ont amorti et remboursé 287.316 obligations diverses pour un capital de 147.509.375 francs.

En voici le détail :

	Quantités	Francs
Est :		
Obligations 3 0/0	33.795	16.897.500
— 2 1/2	1.000	500.000
— diverses	6.297	3.653.125
Lyon :		
Obligations 3 0/0	82.168	41.084.000
— 2 1/2	3.221	1.610.500
— diverses	7.387	6.793.750
Midi :		
Obligations 3 0/0 anciennes	18.473	9.236.500
— 3 0/0 nouvelles	4.766	2.383.000
— 2 1/2	1.656	828.000
Nord :		
Obligations 3 0/0	34.168	16.870.500
— 2 1/2	1.605	815.000
— diverses	907	421.000
Orléans :		
Obligations 3 0/0	41.512	20.756.000
— 2 1/2	4.300	2.150.000
— diverses	2.259	1.236.000
Ouest :		
Obligations 3 0/0	40.134	20.067.000
— 2 1/2	3.136	1.568.000
— diverses	532	639.500
	287.316	147.509.275

Pendant l'année 1903, le montant total des obligations remboursées s'est élevé à 287.316 pour un capital de 147.509.375 francs. En 1902, il avait été remboursé 277.374 obligations pour 139 millions 035.200 francs.

Depuis 1885, le montant total des remboursements effectués, a été de 1.852.000.000, se divisent comme suit :

	Total	Moyenne annuelle
	—	—
	millions	millions
1885 à 1891........	450	64.3
1892 à 1898........	732.8	104.6
1899 à 1903........	670	134

Ces chiffres sont significatifs.

D'année en année, le montant des remboursements d'obligations augmente. D'ici à l'expiration de leurs concessions, c'est-à-dire de 1950 à 1960, toutes les compagnies devront avoir amorti et remboursé les obligations émises et celles qu'elles émettent tous les ans pour les travaux qu'elles ont à faire. Il est nécessaire de faire remarquer que leurs charges sont d'autant plus lourdes qu'elles émettent des titres remboursables dans une période d'amortissement plus courte.

Faisons remarquer aussi l'erreur dans laquelle on tombe quand on rapproche du montant des remboursements et amortissements effectués chaque année par les compagnies, le montant des emprunts qu'elles effectuent. Les remboursements s'appliquent à des travaux faits, exécutés, et sont de véritables amortissements ; les emprunts sont effectués pour exécuter de nouveaux travaux, accroître le matériel, l'outillage, et, conséquemment, l'actif des compagnies. Cet actif fera retour, sans bourse délier à l'Etat, et ces emprunts, eux-mêmes, doivent être amortis dans la même période que les emprunts anciens. Les amortissements effectués par les compagnies sont donc l'équivalent d'un amortissement de la dette publique, puisque toutes les compagnies doivent appartenir à l'Etat.

D'après la statistique annuelle, de M. Neymarck, le nombre total et le montant des obligations amorties et remboursées depuis 1892, a été le suivant :

Années	Nombre d'obligations amorties	Montant en capital Francs
—	—	—
1892...........	177.290	92.896.500
1893...........	184.333	95.451.475
1894...........	197.721	101.643.475
1895...........	202.643	104.470.175
1896...........	211.073	108.916.525
1897...........	222.099	110.525.125
1898...........	230.099	118.983.900
1899...........	238.613	123.790.000
1900...........	251.859	127.299.400
1901...........	261.740	132.617.375
1902...........	277.374	139.035.200
1903...........	287.316	147.509.375

A ces 147 millions d'obligations remboursées en 1903, il faudrait ajouter un peu plus de 6 millions de remboursements d'actions. On sait, en effet, que toutes les Compagnies, sauf le Lyon, dont la période d'amortissement commence seulement en 1907, remboursent chaque année un certain nombre d'actions qui sont remplacées par des actions de jouissance.

En ajoutant ces 6 millions aux 147 d'obligations remboursées, l'ensemble des remboursements effectués par les compagnies sur les titres sortis aux tirages s'élève à environ 153 millions.

Il faut remarquer que l'Etat n'a pas amorti un centime sur le coût de son réseau.

En résumé :

1° Les six grandes Compagnies de chemins de fer ont vendu, en 1903, à leurs guichets ou par leurs intermédiaires habituels à la Bourse de Paris, 79.547 obligations 2 1/2 0/0 et 267.205 obligations 3 0/0, soit en tout 346.752 obligations, ce qui représente 1.155 obligations, par jour non férié ;

2° Le montant produit par ces ventes a été de 153.651.076 fr., représentant, par jour non férié, une somme de plus de 512.000 fr.

3° Le nombre d'obligations diverses amorties a été de 287.316, pour un capital de 147.509.375 francs ;

4° L'ensemble des obligations 2 1/2 placées, a été, depuis décembre 1895, époque à laquelle la Compagnie d'Orléans a pris l'initiative de commencer le placement de ce nouveau type, jusqu'à la fin de 1903, de 1.620.319 titres ;

5° Depuis 1885, c'est-à-dire un an après que les conventions fonctionnaient, les six grandes Compagnies de chemin de fer ont placé 8.963.124 obligations, pour un capital de 3.810.300.000 fr ;

6° Dans la même période, elles ont amorti sur leurs emprunts, anciens et nouveaux, 1.852 millions.

Relevé général des obligations vendues depuis 1885.

Années	Obligations vendues	Total du prix de vente Millions
—	—	—
1885.............	750.752	283.6
1886.............	873.992	336.0
1887.............	434.396	168.4
1888.............	496.743	197.2
1889.............	575.926	232.8
1890.............	463.484	198.8
1891.............	340.510	150.8
1892.............	420.153	191.0
1893.............	557.024	254.6

1894.............	408.541	188.0
1895.............	208.958	97.4
1896.............	212.230	98.3
1897.............	238.187	107.6
1898.............	282.316	125.0
1899.............	446.096	191.8
1900.............	817.006	349.6
1901.............	656.087	291.5
1902.............	433.971	194.3
1903.............	346.752	153.6
Totaux.........	8.963.124	3.810.3

Ce qui représente une moyenne de plus de 470.000 obligations, placées tous les ans pour un capital de plus de 200.000.000 par an.

*
* *

	31 décembre 1902	31 décembre 1903	Plus haut	Plus bas
Actions Nord de l'Espagne.......	204 ..	191 ..	230 ..	190 ..
— Saragosse	335 ..	320 ..	360 ..	310 ..
— Andalous	190 ..	165 ..	215 ..	160 ..
Obl. Saragosse 1re hypothèque....	390 ..	395 ..	400 ..	380 ..
— Nord de l'Espagne 1re hypot.	341 ..	347 ..	370 ..	355 ..
Andalous 1re série..........	282 ..	275 ..	310 ..	275 ..
Ch. Portugais 3 0/0 1er rang.	368 ..	376 ..	380 ..	360 ..
— — 2e rang.	157 ..	205 ..	205 ..	155 ..

Les *Chemins espagnols* ont suivi les fluctuations du change qui, cette année, a été plus défavorable à l'Espagne qu'au Portugal. Pour améliorer le change, des compagnies espagnoles avaient eu l'idée de constituer le *Syndicat des francs*. Le but de cette association, c'était d'acheter l'or nécessaire au paiement des coupons à l'étranger. Le syndicat n'a pu fonctionner que pendant un an, car il a été dissous en janvier 1904. Il est assez intéressant de connaître les opérations effectuées par ce syndicat pendant son unique année d'existence :

Le montant des achats a été de 1.030.586 £ au cours moyen de pes. 33,883, plus 57.019.307 fr. au change moyen de 35,149 0/0. Converti en francs le total est de 82.783.907 francs répartis comme suit entre les intéressés : Nord de l'Espagne, 385.989 £, 23 millions 244.795 francs ; Saragosse, 436.229 £, 22.220.936 fr. ; Andalous, 74.281 £, 4.324.613 fr. ; Banque d'Espagne, 138.087 £. 7.228.463 fr. Le total de pesetas payé a été de 112.195.965 ré-

parti comme suit : Nord de l'Espagne, 44.441.939 ; Saragosse, 44.900.606 ; Andalous, 8.377.478 ; Banque d'Espagne, 14.475.942. Les courtages payés ont été de 105.215 pesetas, les Commissions, à Paris et à Londres, de 117.322 pesetas.

L'échec du Syndicat des Francs était prévu. Il est, en effet, impossible d'améliorer le change d'un pays en achetant de l'or à l'étranger. Ce qu'il faut avant tout, c'est améliorer la situation économique du pays.

Les *Chemins portugais* sont mieux tenus sur l'annonce de l'ouverture de nouvelles lignes très productives, dit-on. Les *Lombards* ont vacillé entre 91 et 93 francs. Le convenio a été accepté par les obligataires.

*
* *

	31 déc. 1902	31 déc. 1903
	—	—
Ville de Paris 1871 3 0/0	412 50	413 »
— 1896 2 1/2 0/0	378 50	376 »
— 1898 2 0/0	416 »	415 »
— 1899 2 0/0	407 »	402 »
Communales 3 0/0 1880	502 »	501 »
Foncières 2 60 0/0 1885	481 »	473 »
Communales 3 0/0 1891	400 »	399 75
Communales 2 80 0/0 1892	478 »	467 50
Communales 2 60 0/0 1899	475 »	466 »

Comme les obligations de Chemins de fer, les obligations de la Ville de Paris et du Crédit Foncier, ont suivi la baisse de la rente. L'emprunt du Crédit Foncier a été couvert plus de quarante fois. La Ville de Paris est autorisée à emprunter 170.000.000,pour l'achèvement du Métropolitain. Le département de la Seine demande à emprunter 200.000.000. La Ville de Paris est aussi en instance devant le Parlement, pour être autorisée à emprunter 100.000.000 pour l'établissement de la régie municipale du gaz.

*
* *

	Fin décembre			
	1900	1901	1902	1903
	—	—	—	—
Canal de Suez	3580	3835	3909	4100
Cie Française Thomson-Houston	1215	700	580	680
Cie Parisienne de Tramways	»	200	190	210
Cie Générale Française de Tramways	668	430	530	560
Cie Générale de Traction	405	30	20	*15
Tramways Est-Parisien	405	130	110	55
Tramways de Paris et du Dép. de la Seine	700	480	450	380
Métropolitain	586	565	610	**500
Omnibus de Paris	1535	775	690	580
Cie Générale des Voitures à Paris	280	130	275	175

Cie Thomson-Houston de la Méditerranée...	»	400	350	480
Omnium Lyonnais.........................	»	65	40	*110
Messageries Maritimes....................	520	415	250	220
Cie Générale Transatlantique..............	305	150	140	150
Chargeurs Réunis.........................	1168	1125	700	600
Cie Havraise Péninsulaire...........	»	900	675	600
Gaz Parisien..............................	1137	815	760	800
Gaz Central...............................	1325	1260	1370	1350
Union des Gaz (1re série)...................	972	1110	1080	980
Cie Générale des Eaux.....................	1990	2000	2040	1820
Magasins Généraux........................	620	630	590	625
Docks de Marseille...................... .	405	363	330	340
Cie Edison................................	685	630	700	730
Secteur de la Place Clichy.................	1040	925	980	980
Cie Générale d'Electricité..................	634	450	400	430
Aciéries de France........................	875	675	690	480
Aciéries du Nord et Est....................	1570	1390	1520	1600
Aciéries de la Marine......................	1580	1380	1240	**1140
Aciéries de Micheville......................	1050	625	765	1020
Aciéries de Longwy.......................	939	855	900	930
Ateliers et Chantiers de la Loire............	945	960	990	1230
Dyle-Bacalan	»	250	420	520
Fives-Lille	472	370	340	230
Forges de Huta-Bankowa..................	3600	3230	3500	4100
Dniéprovienne	2870	2285	1900	1800
Construct. Mécaniques du Midi de la Russie.	542	185	138	145
Briansk	654	381	270	340
Société des Métaux.......................	480	370	435	470
Electro-Métallurgie	598	295	260	290
Dombrowa	1000	990	988	1240
Sosnowice	2505	1985	1620	1740
Houillères de la Russie Méridionale........	670	337	136	140
Sels Gemmes.............................	845	531	450	470
Krivoï-Rog	2055	1270	1000	1440
Rio-Tinto	1410	1040	1025	1250
Tharsis	215	143	110	124
Boléo	2569	1995	1000	1760
Cape Copper..............................	139	123	53	83
Penarroya	2400	1000	920	1130
Escombrera-Bleyberg	1025	741	644	740
Aguilas	538	260	120	215
Laurium	515	341	330	350
Vieille-Montagne	600	550	595	670
Malfidano	905	412	435	570
Mokta-el-Hadid	1025	835	825	840
Nickel....................................	490	480	440	510

Dans l'ensemble, les valeurs industrielles se retrouvent, au 31 décembre 1903, à des cours supérieurs à ceux cotés à la fin

* Capital réduit.
** Capita augmenté.

de l'année précédente. Certains groupes, comme les valeurs de traction et la métallurgie française, présentent encore des baisses sensibles, mais cela tient à des situations particulières qu'il est trop difficile d'améliorer pour ne pas dire impossible. Y a-t-il eu une recrudescence dans l'activité économique de l'industrie française, c'est ce que nous verrons en étudiant séparément, la métallurgie, les charbonnages, les entreprises de traction, le gaz et les secteurs parisiens, les compagnies de navigation et les chantiers de construction. Pour l'instant, nous prions le lecteur de se reporter au tableau ci-dessus. Il y verra les cours cotés depuis quatre ans, et il pourra mesurer facilement les écarts considérables qui existent entre les cours de 1900 et de 1903, en passant par les années 1901 et 1902, qui ont laissé des souvenirs cuisants à tant de capitalistes, petits et gros.

Malgré une détaxe de 0 fr. 50 par tonne, les recettes du Suez se sont maintenues au même chiffre qu'en 1902. (En moins 235.000 francs.)

Voici, d'après le *Bulletin décadaire* de la compagnie, une statistique du mouvement maritime des trois dernières années :

	1901	1902	1903
Nombre des navires................	3.699	3.708	3.761
Tonnage net (milliers de tonnes)....	10.823	11.248	11.906
Recet. du transit (milliers de francs)	99.920	103.375	103.055
Recettes totales (milliers de francs)..	101.743	105.389	104.792

Comme on le voit, les trois dernières années ont été marquées par un accroissement régulier du nombre ainsi que du tonnage des navires traversant le canal. Grâce à cette progression, l'application de la détaxe de 0 fr. 50 n'a causé qu'une diminution insignifiante des recettes de 1903 par rapport à l'année précédente.

Les obligations de *Panama* ont dépassé les cours de 1902. Après de longues négociations la Colombie semblait ne pas accepter le traité Hay-Herran. Mais les difficultés se sont dénouées toutes seules. Une révolution a éclaté à Panama, et tout le territoire environnant le canal et la ville de Panama s'est séparé de la Colombie pour se constituer en République. Le gouvernement issu de la révolution du 4 novembre 1903 a été reconnu par les puissances, et les Etats-Unis sont entrés immédiatement en rapport avec la nouvelle République. Mais la Colombie ne veut pas lâcher le canal et elle menace la République de Panama d'une expédition militaire dans l'isthme en même temps qu'elle annonce un procès contre la *Compagnie Nouvelle du Canal de Panama.*

Les actions de cette Compagnie finissent à 11 francs et les obligations de l'ancienne Compagnie se retrouvent les 5 0/0 à 66 fr., le 4 0/0 à 52 et les 3 0/0 à 44 francs.

La concurrence que se font les journaux quotidiens a augmenté considérablement les dépenses de ces entreprises. La nouvelle manière d'organiser des loteries ou de donner des primes est en contradiction avec l'interdiction des loteries non autorisées. En 1903, les grands journaux de Paris, spécialement les feuilles à 5 centimes, se sont ingéniées à se prendre mutuellement la clientèle en l'attirant par la tentation d'un gain dont l'importance augmentait toujours. La conséquence de ce nouveau genre de publicité a été de faire baisser sensiblement les actions de ces journaux.

*
* *

	31 décembre 1902	31 décembre 1903	Plus haut et plus bas cours 13 janvier 1903	Plus haut et plus bas cours 9 octobre 1903
Angelo	7 15/16	7 7/16	7 3/4	6
Bonanza	6 3/8	5 7/8	6 3/8	2 7/16
City and Suburban	7	6 3/4	6 3/4	5 5/16
Convet	2 13/16	3 1/8	2 3/4	2
Crown Deep	16	13	15 1/4	12 1/2
Crown Reef	18	16 1/4	17 7/8	17 1/4
Driefontein	6	5 1/16	5 15/16	4 1/2
Durban Roodepoort	6 1/8	6 1/8	6 1/8	5 1/2
East Rand	8 11/16	8 7/32	8 27/32	6 19/32
Ferreira	24 1/2	22	24 1/2	18 3/4
Ferreira Deep	7 1/8	7 5/8	7 1/8	5 3/8
French Rand	3 5/8	1 9/16	3 9/16	2 7/16
Geduld	7 15/16	6 1/8	7 1/2	5 7/16
Geldenhuis Deep	11 3/4	11	11 1/2	9 1/4
Geldenhuis Estates	7 1/16	7 1/8	7 1/16	5 7/8
Glen Deep	5 1/8	4 15/16	5	3 1/2
Henry Nourse	9 3/4	9 1/8	9 3/4	7 5/8
Heriot	7 7/8	6 7/8	7 5/8	3 7/8
Jumpers	4 1/2	5 1/2	4 3/8	3 1/8
Jumpers Deep	4 3/4	5	4 5/8	3 3/4
Kleinfontein	2 1/4	1 15/16	2 3/16	1 11/16
Knights	7 1/2	7 13/16	7 1/2	4 11/16
Lancaster	3	2 7/8	2 13/16	2 1/8
Langlaagte Estate	4 5/16	3 7/8	4 3/8	3 3/8
May Consolidated	4 11/16	4 3/4	4 3/4	3 7/8
Meyer and Charlton	6 1/8	6 1/8	6	5 1/8
Modderfontein	11 9/16	13	11 9/16	7 15/16
New Primrose	4 3/8	4 1/2	4 3/16	3 7/16
Nigel	3 11/16	3 1/4	3 9/16	2 5/8
Nourse Deep	5 3/8	6	5 1/4	3 3/4
Robinson	11 3/8	10 1/4	11 1/4	9 1/4

Robinson Deep............	5 11/16	5 1/2	5 9/16	4 5/8
Rose Deep................	9 5/8	9 3/4	9 3/8	7 1/4
Treasury	6	6 3/16	5 15/16	4 3/4
Village Main Reef........	9 1/4	9	9 1/8	7 1/4
Wemmer	14	14 1/2	14	10
Wolhuter	5 1/2	5 3/16	5 1/2	3 1/4
Anglo French Expl........	4 3/4	3 15/16	4 5/8.	3 7/16
Consolidat. Goldfields.....	8 5/16	8 1/4	8 15/32	5 7/32
Goerz and C°.............	3 3/8	2 3/4	3 5/16	2 11/16
Johannesburg Invest......	3 21/32	2 27/32	3 5/8	2 25/32
Rand Mines	11 5/8	11 1/32	11 19/32	8 19/32
South Afr. Gold Trust....	8 1/16	7 13/16	8 3/32	5 3/32
New Steyn Estate........	3 15/16	2 11/16	3 7/8	2 5/8

Le marché des mines d'or n'a pas retrouvé son activité. Malgré la conclusion de la paix, les cours sont à peu près restés les mêmes depuis dix-huit mois. Deux questions primordiales ont empêché la reprise. Il fallait d'abord fixer la contribution de guerre. Quand cette première difficulté fut aplanie, on s'est aperçu qu'il serait difficile d'exploiter les mines par suite de l'insuffisance de la main-d'œuvre. Une Commission d'enquête fut nommée ; et dans son rapport elle conclut à une insuffisance de 221.309 individus qui seraient nécessaires autant pour l'exploitation des mines que pour la construction des chemins de fer, et aussi pour les travaux agricoles. La Commission déclare qu'il est impossible de trouver un accroissement de main-d'œuvre dans l'Afrique du Sud. Le Conseil Législatif a voté à une très grande majorité un projet de résolution invitant le gouvernement à donner aux mines l'autorisation d'employer des ouvriers chinois. La question paraît devoir être tranchée prochainement, le gouvernement s'étant engagé à se conformer au vote du Conseil Législatif.

*
* *

Marchandises industrielles.

	Prix fin décembre						Prix les plus bas de la crise précédente
	1898	1899	1900	1901	1902	1903	
Charbons du Nord, tout venant, la tonne. . . . . Fr.	13 ..	20 50	23 ..	21 ..	19 ..	20 ..	11 ..
Coke métallurgique, la tonne Fr.	25 ..	36 ..	37 ..	23 ..	21 ..	21 ..	17 ..
Fontes d'Ecosse, la tonne anglaise. . . . . . . Sh. et d.	49/5	64/2	62/6	56/	53 1/9	49/	45 ..
Fers marchands, les 100 kilos Fr.	16 75	29 ..	21 ..	15 50	18 ..	15 50	13 50
Fers à plancher, les 100 kilos Fr.	18 ..	28 ..	22 ..	17 ..	19 ..	16 50	14 50
Rails (Westphalie) la tonne. Mark	118 ..	130 ..	155 ..	120 ..	95 ..	110 ..	110 ..
Cuivre Chili, à Londres, la tonne anglaise . . . . . . £ et sh.	56 ..	69 10	73 ..	52 ..	50 ..	55 ..	40 ..
Etain, à Londres, la tonne anglaise . . . . £ et sh.	86 ..	105 ..	124 ..	109 ..	112 1/2	120 ..	57 ..
Zinc, à Londres, la tonne anglaise . . . . £ et sh.	23 12	20 1	18 15	16 10	19 17	20 10	13 1/2
Plomb espagnol, à Londres, la tonne anglaise . . . £ et sh.	12 12	16 17	16 7	10 15	10 13	11 ..	9 ..
Argent, l'once standard. . Den.	27 3/8	27 ..	29 5/8	25 7/16	22 1/4	26 1/2	29 ..
Coton, les 50 kil. au Havre. Fr.	41 ..	44 ..	65 ..	56 ..	57 ..	80 ..	40 ..

Nom des Sociétés	Fin 1899	Fin 1900	Fin 1901	Fin 1902	Fin 1903
Aniche (le 12e)....	1.250	930	799	900	1.245
Anzin (le 100e)....	6.795	6.250	5.450	5.310	5.570
Bruay (le 20e)....	2.690	2.435	520	579	685
Bully-Grenay	4.250	2.490	3.505	4.115	4.148
Carvin	2.750	2.635	2.250	2.070	2.105
Courrières (le 10e).	2.810	2.735	2.325	2.499	2.910
Campagnac	1.199	1.605	1.150	1.145	1.195
Douchy (le 5e)....	1.280	1.250	1.075	1.055	1.082
Dourges (le 100e)..	325	262	228	244	271
Escarpelle	890	970	916	934	944
Epinac	600	585	825	1.510	1.350
Ferfay	602	997	740	718	1.052
Lens (le 100e).....	690	605	569	615	783
Liévin (le 10e)....	2.530	2.258	2.217	2.580	3.490
Meurchin (le 5e)...	2.510	2.550	2.330	2.451	2.750
Marles (30 0/0)....	33.995	520	1.749	1.879	2.160
Thivencelle	280	455	375	526	642
Vicoigne-Nœux ...	27.050	24.250	21.415	21.000	24.000

La Bourse aux charbonnages a donné de brillants résultats, en 1903, et les porteurs de valeurs houillères ont lieu d'être satisfaits de la tenue de leurs titres pendant ces douze mois.

En totalisant, au cours du 20 décembre, tout le groupe des charbonnages, on trouve la somme de 1.501.208.170 francs, qui représente une augmentation de 225 millions sur la valeur au 20 décembre 1901.

Valeur des actions de charbonnages cotées à la Bourse de Lille :

Mines		20 déc. 1901	20 déc. 1902	20 déc. 1903
Albi	Fr.	6.900.000	6.900.000	6.900.000
Aniche		49.792.000	56.638.400	88.200.000
Anzin		156.384.000	153.331.200	160.560.000
Azincourt		3.920.400	2.999.700	4.008.000
Bruay		151.500.000	172.800.000	205.200.000
Blanzy		31.530.000	32.790.000	36.600.000
Bully-Grenay		60.950.000	69.717.000	70.210.000
Campagnac		3.990.000	4.007.500	4.182.500
Carvin		8.738.175	8.126.700	8.245.050
Clarence		5.800.000	5.200.000	5.600.000
Courrières		138.600.000	148.200.000	171.120.000
Crespin-Nord		2.728.000	3.190.000	7.040.000
Douchy		28.406.400	19.477.180	20.315.300
Dourges		41.130.000	43.200.000	48.780.000
Drocourt		9.803.500	13.125.000	11.795.000
Escarpelle		26.700.125	27.133.100	28.518.620
Ferfay		2.590.000	2.502.500	3.587.500

Ferques	1.480.000	1.640.000	2.810.000
Flines-les-Raches	4.362.000	3.378.000	4.080.000
Lens	171.600.000	185.400.000	232.500.000
Liévin	66.339.000	74.649.600	102.643.200
Ligny-lez-Aire	3.490.000	3.735.000	6.912.000
Marles 30 0/0	27.984.000	29.760.000	33.680.000
Marles 70 0/0	58.560.000	62.720.000	72.320.000
Marly	3.511.625	1.590.000	1.260.000
Meurchin	47.560.000	49.600.000	54.000.000
Ostricourt	6.906.000	7.464.000	10.116.000
Sincey	73.600	(en liquidation)	—
Thivencelles	1.875.000	2.625.000	3.225.000
Vicoigne-Nœux	87.200.000	84.000.000	96.800.000
Totaux	1.201.803.825	1.275.899.880	1.501.208.170

Il y a lieu de faire ici les deux remarques suivantes :

1° Dans le courant de l'année, Crespin-Nord a doublé son capital, le nombre des titres a été porté de 22.000 à 44.000 ;

2° Ligny-lez-Aire a porté son capital de 4.500.000 à 6 millions de francs par l'émission de 3.000 actions nouvelles.

Pendant l'année 1903, les travaux d'extraction dans les houillères françaises se sont continués sans interruption, aucune grève importante n'étant venue arrêter l'exploitation des mines. Les cours se sont maintenus aux mêmes taux qu'en 1902, et c'est à peine si, à la fin de l'année, on parle d'une baisse sur le prix du charbon. Mais les compagnies n'ont nullement donné à leurs représentants l'ordre d'abaisser les prix de vente. On a beaucoup parlé d'un marché passé par les mines de Bruay avec une usine métallurgique de Belgique. Bruay faisait un prix inférieur de 1 fr., aux cours demandés par les charbonnages de Mons ou de Charleroi. Cela a causé un certain émoi en Belgique, où le charbon français a trouvé dans cette circonstance des partisans et des adversaires très ardents dans la lutte qu'ils soutenaient les uns contre les autres. Reste à savoir si ce sera le point de départ d'une baisse des prix ? Une des premières conditions pour arriver à une réduction des prix de la houille, ce serait de diminuer les salaires : et c'est une détermination que les Compagnies hésitent à prendre devant les exigences toujours croissantes de leurs ouvriers.

Nous donnons plus bas le tableau des importations et exportations de la houille et des combustibles minéraux pour 1903. En comparant les importations avec celles de 1902, il ne faut pas oublier la grève d'octobre-novembre 1902 qui, pendant plus d'un

mois, a complètement arrêté la production des houillères françaises.

Les *importations de houille*, en 1903, ont diminué de 648.335 tonnes, par rapport à 1902.

La diminution est de 500.000 tonnes environ pour les charbons anglais, et de 400.000 tonnes pour les charbons belges. Il y a au contraire augmentation de 40.000 tonnes pour les charbons allemands et de 243.000 tonnes pour les charbons venant des pays divers. Parmi ceux-ci figurent les Pays-Bas, au profit desquels sont portés les charbons allemands envoyés par voie de mer vers les ports français. Les Allemands continuent ainsi à augmenter leurs envois en France dans une forte proportion.

Les importations de *coke* ont augmenté de 240.595 tonnes et celles de *briquettes* de 124.444 tonnes.

Quant à nos *exportations* de combustibles, elles se sont un peu relevées. L'augmentation est de 106.000 tonnes pour la houille, et de 24.000 tonnes pour le *coke*. Il y a au contraire diminution de 32.000 tonnes pour les *briquettes*.

La situation des entrepôts reste sensiblement la même.

Importations (*commerce spécial*) (1).

Provenances	Tonnage livré à la consommation.				
	1899	1900	1901	1902	1903
	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes
Houille					
Grande Bretagne...	5.925.080	7.542.749	7.063.437	6.445.876	5.964.640
Belgique..........	3.769.274	4.605.840	4.591.664	4.260.713	3.840.360
Allemagne.........	765.815	804.744	781.965	1.029.224	1.070.930
Etats-Unis...... } Autres pays..... }	8.794				
Etats-Unis		59.334	51.923	32.419	1.000
Autres pays		16.858	7.069	88.563	331.530
Totaux....	10.468.963	13 029.525	12.496.059	11.856.795	(2) 11.208.460
Valeurs....... Fr.	215.660.644	351.797.000	299.905.000	240.693.000	227.532.000
Coke					
Belgique.........	655.471	723.725	600.678	573.771	536.870
Allemagne........	736.541	810.445	782.976	673.337	962.380
Autres pays... ...	36.567	38.286	45.911	33.647	22.300
Totaux....	1.428.579	1.572.456	1.429.564	1.280.755	1.521.550
Valeurs....... Fr.	42.571.663	53.036.000	42.887.000	29.457.000	34.996.000

(1)

Années 1899 (chiffres définitifs). — Taux fixés par la Commission des valeurs pour 1899.
— 1900 — — — 1900.
— 1901 — — — 1901.
— 1902 — — — 1902.
— 1903 (chiffres provisoires) — — 1903.

(2) Les importations effectuées par les bureaux compris entre Boulogne et Givet inclusivement figurent dans le chiffre de 1903 pour 3.883.260 tonnes.

Provenances	1899 — Tonnes	1908 — Tonnes	1901 — Tonnes	1902 — Tonnes	1903 — Tonnes
Briquettes (1)					
Angleterre	»	»	»	97.244	82.470
Belgique	»	»	»	390.724	460.650
Allemagne	»	»	»	15.648	31.740
Autres pays	»	»	»	130	53.330
TOTAUX	»	»	»	503.746	628.190
Valeurs....... Fr.	»	»	»	11.586.000	14.448.000
Goudron minéral et brai sec	157.372	158.841	149.496	148.810	145.356
Valeurs....... Fr.	7.553.832	9.292.000	7.475.000	9.970 000	9.739.000

Exportations (*commerce spécial*).

Destinations	Tonnage français ou francisé exporté				
	1899 — Tonnes	1900 — Tonnes	1901 — Tonnes	1902 — Tonnes	1903 — Tonnes
Houille					
Belgique	615.530	512.704	387.237	460.090	542.610
Italie	15.793	17.440	15.484	12.883	16.170
Suisse	192.499	193.763	143.153	141.531	158.280
Turquie	1.334	1	»	»	»
Egypte	250	300	»	»	»
Algérie	1.235	1.759	403	250	1.210
Autres pays	114.794	127.877	87.410	91.898	89.940
Provisions de bord :					
Navires français	237.160	234.362	173.660	88.054	84.500
Navires étrangers	50.131	43.947	36.528	37.117	45.760
TOTAUX	1.228.726	1.132.152	843.875	831.823	938.470
Valeurs....... Fr.	25.311.751	30.002.000	18.987.000	16.221.000	18.300.000
Coke					
Belgique	»	24.010	11.584	18.831	29.580
Suisse	»	26.360	21.617	21.287	37.420
Autres pays	»	18.850	31.507	41.788	39.330
TOTAUX	63.983	69.221	64 708	81.906	106.330
Valeurs....... Fr.	1.791.527	2.388.000	1.877.000	1.761.000	2.288.000
Briquettes (2)					
Belgique	»	»	»	320	700
Suisse	»	»	»	7.099	1.390
Italie	»	»	»	»	»
Autres pays	»	»	»	16.177	12.370
Provisions de bord :					
Navires français	»	»	»	77.696	55.470
Navires étrangers	»	»	»	1.613	860
TOTAUX	»	»	»	102.905	70.790
Valeurs....... Fr.	»	»	»	2.212.000	1.522 000
Goudron minéral et brai sec	24.618	21.974	23.272	20.781	12.304
Valeurs....... Fr.	1.181.674	1.285.000	1.164 000	1 390.000	824.000

(1-2) Antérieurement à 1902 la houille agglomérée (briquettes) était confondue dans les relevés statistiques avec la houille crue.

Consommation des bâtiments à vapeur (*commerce général*)

				Tonnes
Année 1899	Navires français			997.724
	Navires étrangers			313.780
— 1900	Navires français			1.022 901
	Navires étrangers			297.383
— 1901	Navires français			974 579
	Navires étrangers			256.239
— 1902	Navires français	Houille		859.030
		Briquettes		149 630
	Navires étrangers	Houille		282.210
		Briquettes		2.700
— 1903	Navires français	Houille		921.360
		Briquettes		157.210
	Navires étrangers	Houille		332.530
		Briquettes		1.970

Situation des entrepôts fin décembre 1903.

Houille crue et agglomérée.

Noms des ports.	*Tonnage.*
	Tonnes
Marseille	35.980
Le Havre	48.643
Nantes	923
Bordeaux	707
Rouen	27.934
Dieppe	5.694
Dunkerque	»
Boulogne	1.926
Saint-Nazaire	22.613
Autres entrepôts	75.133
Totaux. 1899	140.585
Totaux. 1903	219.553
Totaux. 1902	225.865
Totaux. 1901	198.542
Totaux. 1900	195.499

Résumé comparatif du mouvement des combustibles pendant les dix dernières années.

Houille crue et carbonisée.

ANNÉES	IMPORTATIONS		EXPORTATIONS		Droits payés à l'entrée
	Tonnes	Francs	Tonnes	Francs	Francs
1894	10.265.582	171.677.000	808.409	12.584.009	12.319.000
1895	10.161.228	166.817.000	1.161.768	19.880.000	12.193.000
1896	10.180.449	173.668.000	1.110.867	19.030.000	12.217.000
1897	10.458.213	189.472.000	1.216.559	22.727.000	12.550.000
1898	10.459.470	207.191.000	1.386.779	26.542.000	12.550.000
1899	11.898.746	258.233.000	1.297.039	27.126.000	14.279.000
1900	14.602.958	406.833.000	1.206.129	32.414.000	17.523.000
1901	13.926.593	342.792.000	913.454	20.888.000	16.711.000
1902	13.643.547	281.736.000	1.023.542	20.228.000	16.370.000
1903 (prov.)	13.358.200	276.976.000	1.126.560	22.102.000	16.110.000

Voici le tableau de la production houillère du Pas-de-Calais et du Nord en 1903 et 1902, déduction faite des déchets de triage :

Bassin du Pas-de-Calais.

Compagnies	Chiffres approximatifs 1903	Chiffres définitifs 1902	En plus en 1903
	—	—	—
Béthune ... T.	1.605.941	1.292.929	313.012
Bruay	2.101.322	1.731.835	369.487
Carvin	250.393	228.570	21.823
Courrières	2.225.730	1.816.681	409.049
Dourges	1.062.050	891.750	175.300
Drocourt	527.000	421.470	109.530
Ferfay-Cauchy	163.662	150.101	13.561
La Clarence	48.698	27.015	21.683
Lens	3.228.715	2.679.330	549.385
Liévin	1.524.213	1.096.931	427.282
Ligny-lez-Aire	112.661	89.673	22.988
Marles	1.380.475	1.180.200	200.275
Meurchin	431.738	362.979	68.759
Ostricourt	420.700	303.300	117.400
Nœux	1.530.982	1.283.769	247.213
Totaux ... T.	16.614.280	13.556.533	3.057.747

Bassin du Nord.

Aniche ... T.	1.375.657	1.158.708	216.949
Anzin	3.136.480	2.710.015	426.465
Azincourt	127.025	108.563	18.462
Crespin	78.533	78.140	393
Douchy	382.623	344.615	38.008
Escarpelle	779.414	659.826	119.588
Flines-lez-Raches	141.012	122.650	18.362
Marly	24.674	12.180	12.494
Thivencelles	146.497	124.916	21.581
Vicoigne	131.905	110.785	21.120
Totaux ... T.	6.323.820	5.430.298	893.422
Ensemble pour les deux bassins....	22.938.100	18.986.931	3.951.169

La production de l'année 1900 avait été de 20.870.530 tonnes.

La statistique de la production houillère que publie l'*Echo du Nord* met en parallèle le tonnage extrait en 1902 et le tonnage extrait en 1903.

Ce parallèle est tout à l'honneur de 1903, puisqu'il fait constater une augmentation de 3.951.169 T., soit 20,8 0/0. Dans cette

augmentation la part qui revient au Pas-de-Calais est de 3 millions 57.747 T., équivalant à une plus-value de 22,5 0/0, et celle qui revient au Nord est de 893.422 T., soit 16,4 0/0.

C'est un résultat remarquable, mais qui serait trop favorable si l'on ne faisait observer que l'année 1902 a été affectée par une grève générale des mineurs qui dura 35 jours et qui causa une perte d'extraction de près de 2 millions de tonnes.

Pour juger de la progression de l'extraction dans le bassin du Nord il faut donc comparer les résultats de 1903 à ceux des années 1901 et 1900 plutôt qu'à ceux de 1902.

On se rendra mieux compte des progrès de la mise en valeur du gisement houiller en réunissant les chiffres de la production des dix dernières années :

	Extraction		Extraction
1894....... T.	15.632.663	1899....... T.	20.540.872
1895..........	16.157.159	1900..........	20.870.530
1896..........	17.097.271	1901..........	20.353.507
1897..........	18.942.196	1902..........	18.986.931
1898..........	19.955.286	1903..........	22.938.100

Depuis dix ans la production du Nord et du Pas-de-Calais s'est élevée de 7.300.000 T., passant de 15.630.000 T. en 1894, à 22.940.000 tonnes en 1903.

L'augmentation a été régulière durant la première partie de la période envisagée. Elle a été nulle durant les années 1899, 1900 et 1901, parce que les fosses existantes étaient arrivées à leur maximum de production ; mais, de nouvelles fosses entrant en exploitation, elle a repris sa marche en 1902 et en 1903. Le progrès n'a pas été apparent en 1902 à cause de la grève qui a affecté le dernier trimestre de l'année, alors que les trois premiers trimestres accusaient nettement une plus-value sur les trois premiers trimestres de 1901.

En somme, malgré les à-coups qui résultent de l'état du marché charbonnier, de la plus ou moins grande facilité de l'écoulement de la houille ou de conflits du travail, les compagnies houillères se développent normalement.

Il faut remarquer cependant que c'est principalement le Pas-de-Calais qui fournit l'augmentation, ainsi qu'il résulte du tableau suivant :

	Nord	Pas-de-Calais
	—	—
1894.......... T.	5.006,253	10.626.410
1895.............	5.059.871	11.097.288
1896.............	5.226.754	11.870.517
1897.............	5.881.581	13.060.615
1898.............	6.073.630	13.881.656
1899.............	6.032.160	15.508.712
1900.............	6.007.524	14.863.006
1901.....	5.692.388	14.661.119
1902.............	5.430.398	13.556.533
1903.............	6.323.820	16.614.280

Pendant la dernière période décennale le Nord n'a donc gagné que 1.300.000 tonnes, alors que le Pas-de-Calais gagnait 6 millions de tonnes.

Le nombre de puits d'extraction, qui était de 40 dans le Nord en 1894, est aujourd'hui de 48. Dans le Pas-de-Calais les puits sont en 1903 au nombre de 82, contre 59 en 1894.

La production du Pas-de-Calais fournit la plus forte augmentation, et il est probable que ce mouvement ira en s'accentuant. Les compagnies de ce bassin font de très gros sacrifices pour construire des puits d'extraction dotés des plus récents perfectionnements. Des nouveaux sondages ont été entrepris dans le prolongement sud des concessions actuelles de Bruay et de Béthune. Le charbon a été reconnu à 1.000 ou 1.200 mètrès de profondeur, ce qui rendra l'exploitation très onéreuse. De même à l'est de la concession de Lens, des sondages ont été pratiqués au Petit-Vimy, le charbon y a été trouvé à 900 mètres. Ce dernier sondage est entrepris par une société métallurgique qui,pour avoir le combustible à meilleur compte, veut être propriétaire d'une mine, et par là éviter de se soumettre aux exigences des houillères du Nord et du Pas-de-Calais. D'autre part, les recherches se continuent toujours dans la région du Boulonnais.

Ci-après nous donnons la production de cokes et agglomérés des usines appartenant aux compagnies houillères du Pas-de-Calais et du Nord :

I. — *Cokes.*

Compagnies		Chiffres approximatifs 1903	Chiffres définitifs 1902	Différence
—		—	—	—
Aniche	T.	202.306	168.050	+ 34.256
Anzin		234.850	213.361	+ 21.489
Azincourt		39.770	31.198	+ 8.572
Béthune		110.366	103.388	+ 6.978
Douchy		135.749	118.433	+ 17.316
Dourges		119.546	97.768	+ 21.778
Drocourt		50.320	32.150	+ 18.170
Escarpelle		80.828	60.440	+ 20.388
Ferfay-Cauchy		19.620	21.496	— 1.876
Lens		466.732	402.310	+ 64.422
Nœux		102.295	82.542	+ 19.758
Totaux	T.	1.562.382	1.331.136	+231.246

II. — *Agglomérés.*

Aniche	T.	183.440	155.165	+ 28.275
Anzin		245.270	218.048	+ 27.222
Carvin		8.036	—	+ 8.036
Courrières		142	733	— 591
Escarpelle		38.427	55.820	— 17.393
Flines-lez-Raches		42.224	38.006	+ 4.218
Lens		84.238	76.068	+ 8.170
Meurchin		102.081	95.318	+ 6.763
Nœux		92.372	99.579	— 7.207
Ostricourt		70.610	58.790	+ 11.820
Vicoigne		1.152	—	+ 1.152
Totaux	T.	867.992	797.527	+ 70.465

La production des cokes et des agglomérés se répartit de la façon suivante entre les mines du Pas-de-Calais et du Nord :

		Cokes		Agglomérés	
		1903	1902	1903	1902
		—	—	—	—
Pas-de-Calais	T.	868.879	739.654	357.479	330.488
Nord		693.503	591.482	510.513	467.039

L'année 1903 n'a pas été moins favorable pour la fabrication du coke et des agglomérés que pour la production de la houille. Les usines de carbonisation ont donné 1.562.382 T. de coke, contre 1.331.136 T. en 1902, soit une augmentation de 231.246 T. ou 17 0/0.

Des ateliers d'agglomérés il est sorti 867.992 T., contre 797.527 T. en 1902, soit une augmentation de 70.465 T. ou 8,8 0/0

Il y a donc augmentation pour les cokes, et les agglomérés, comme pour la houille.

Pour les cokes il y a lieu de remarquer que la production de 1903 se rapproche sensiblement de celle de 1900, année de grande prospérité pour la métallurgie. Il ne faut pas en conclure que les métallurgistes, qui sont les principaux acheteurs de coke, ont retrouvé la prospérité d'antan. Mais il est certain que la production de la fonte s'est relevée en ces derniers temps.

Voici les chiffres de production du coke depuis six ans pour le Nord et le Pas-de-Calais :

	Nord	Pas-de-Calais	Totaux
	—	—	—
1898............... T.	806.016	630.783	1.436.799
1899..................	767.720	748.164	1.515.884
1900..................	789.087	871.750	1.660.837
1901..................	598.320	712.244	1.310.564
1902..................	591.402	739.654	1.531.136
1903..................	693.503	868.879	1.562.382

On a relevé pour la quatrième fois les chiffres de la production des agglomérés. L'innovation coïncidait, on le sait, avec l'inscription sur les documents de la douane d'un article spécial aux agglomérés indiquant l'importation et l'exportation de ce combustible.

Il est donc très facile à l'heure actuelle de suivre les fluctuations de la production et de la vente de ces produits.

Voici les chiffres de la production durant les quatre dernières années :

	Nord	Pas-de-Calais	Totaux
	—	—	—
1900........... T.	253.496	326.062	579.558
1901..............	294.377	329.043	623.390
1902..............	467.039	330.488	797.527
1903..............	510.513	357.479	867.992

Depuis quatre ans l'augmentation ne s'est pas ralentie, aussi bien pour le Nord que dans le Pas-de-Calais ,ce qui est un signe favorable, car il ne faut pas oublier que la France demande encore à l'étranger la moitié environ de sa consommation en agglomérés.

Nous donnons ci-dessous le tableau de la production houillère pendant les années 1902 et 1903 des différents bassins français autres que celui du Nord de la France :

Loire.

	1902	1903	Différence 1903
Totaux .... T.	3.043.079	3.625.033	+ 581.954

Gard.

	Houille 1903	Coke 1903	Briquettes 1903
Grand-Combe .... T.	702.540	19.210	159.284
Bessèges	436.159	12.415	47.697
Rochebelle	248.473	—	76.053
Trelys et Palmesalade	132.506	—	29.219
Portes et Sénéchas	124.037	—	37.041
Lalle	65.951	--	—
Compagnie de Mokta-el-Hadid...........	138.691	—	11.696
Divers	20.599	—	—
Totaux.................... T.	1.868.956	31.625	341.989

Hérault.

Compagnie de Graissessac............ T.	233.141	10.157	46.325
Compagnie houillère de l'Hérault........	9.983	—	2.748
Totaux	243.124	10.157	49.073
Gard et Hérault .... T.	2.112.080	41.782	390.062

Arrondissement minéralogique de Châlon-sur-Saône.

	1903	1902	Différence 1903
Blanzy .... T.	1.435.000	1.324.293	+ 111.707
Epinac	136.141	129.563	+ 6.578
Le Creusot, Montchanin, Longpendu	137.405	121.000	+ 16.325
Perrecy-les-Forges	45.583	42.027	+ 3.556
La Chapelle-sous-Dun (1)..........	45.150	68.890	— 23.740
Saint-Bérain (2)..................	4.160	13.001	— 8.841
Les Fauches	2.203	2.121	+ 82
Petits-Châteaux	1.147	781	+ 366
Moloy	297	640	— 343
Polroy	3.810	3.681	+ 126
Sincey-les-Rouvray (Côte-d'Or).....	1.290	3.023	— 1.733
Soblay (Ain), lignite	460	900	— 440
Fontaine-des-Brins (Yonne), lignite	82	92	— 10
Totaux.......... T.	1.812.728	1.709.095	+ 103.633

(1) Grève de 131 jours.
(2) Chômage depuis le mois de mai.

Bassins divers.

		1903
Bouches-du-Rhône	T.	572.000
Tarn		768.000
Aveyron		1.027.000
Vosges		237.000
Bourbonnais et Auvergne		1.492.000
Creuse		141.000
Alpes		266.000
Mayenne et Sarthe		12.000
Total	T.	4.515.000

En rappelant que la production du Nord et du Pas-de-Calais a été de 22.938.000 T. en 1903, on arrive pour l'année entière au total suivant pour la France :

Nord et Pas-de-Calais	T.	22.938.000
Loire		3.625.000
Gard et Hérault		2.112.000
Bourgogne et Nivernais		1.813.000
Autres bassins		4.515.000
Total	T.	35.003.000
1902	T.	29.997.000
1901		32.325.000
1900		33.404.000

Il y a donc eu augmentation sensible de la production houillère en 1903.

*
* *

L'industrie métallurgique est restée stationnaire pendant l'année 1903. Les cours sont toujours très faibles par suite du manque d'affaires. Les ateliers de construction,qui avaient encore un carnet de commandes bien rempli pour 1902, ont eu très peu de travail pour 1903. Les compagnies de chemins de fer ont renouvelé leur matériel depuis cinq ans et pour le moment l'augmentation du trafic n'est pas assez forte pour les engager dans de nouvelles dépenses. Les commandes en cours d'exécution ne sont faites que dans le but de profiter du bon marché actuel ; ainsi le prix du kilogramme de locomotive qui était de 2 fr. en 1900, est tombé à 1 fr. 54.

Cette pénurie de travail pour les ateliers de construction a donné lieu à une nouvelle manifestation du protectionnisme, et

le ministre des Travaux Publics a été mis en demeure par certains députés, d'obliger les compagnies à augmenter le chiffre des commandes. Les ateliers français sont outillés pour construire 350 à 400 machines par an, il faut donc forcer les compagnies à commander bon an mal an 350 à 400 locomotives. L'argument a la même valeur que celui qui consiste à augmenter la ration du soldat pour protéger le viticulteur.

Les sociétés métallurgiques cherchent à se rendre propriétaires de mines, pour avoir leur coke à meilleur compte. Nous avons dit plus haut que des sondages avaient été entrepris dans le Pas-de-Calais pour le compte d'une aciérie. Mais c'est en Lorraine même, à côté de leurs principales usines de la région de Longwy, que les sociétés font faire des recherches. On pense y trouver le charbon qui ne serait que la continuation du bassin de la Saar.

Le marché intérieur étant à peu près dépourvu d'affaires, la métallurgie française cherche plus que jamais à se créer des débouchés au dehors. Mais dans ce cas elle fait des prix bien inférieurs à ceux qu'elle demande à ses clients français. C'est ainsi que dans une adjudication de rails faite par la Compagnie des Chemins de fer des grands Lacs africains, la Société des Aciéries de Longwy a soumissionné le plus bas prix. Voici comment se répartissaient les soumissions :

Prix de la tonne de rail, franco bord Anvers :

Usines françaises (aciéries de Longwy)	Fr.	126
— belges — —		126 25
— anglaises — —		130
— allemandes — —		132

Cette adjudication montre quelle est la situation actuelle de la métallurgie. Pour arriver à conserver un personnel expérimenté, les sociétés en sont réduites à faire des prix aussi bas que possible, et dans un moment où la crise sévit sur toutes les usines européennes, la métallurgie française arrive encore à fournir à meilleur marché que l'industrie belge.

Le tableau détaillé de la production des produits sidérurgiques pendant les années 1903 et 1902, dont la comparaison se trouve dans l'*Ancre*, nous fournit les renseignements ci-dessous :

Fonte brute d'affinage

Au coke.................. T.	2.251.998	1.975.301	+	276.697
Au charbon de bois..........	6.431	10.130	—	3.699
Totaux........ T.	2.258.429	1.985.431	+	272.998

Fonte brute de moulage ou moulée en 2e fusion.

Au coke.................. T.	557.412	401.712	+	155.700
Au charbon de bois..........	1.666	3.205	—	1.539
Mixte	10.161	14.626	—	4.465
Totaux........	569.239	419.543	+	149.696

Résumé.

Fonte brute d'affinage.... T.	2.258.429	1.985.431	+	272.998
Fonte brute de moulage......	569.239	419.543	+	149.696
Totaux........ T.	2.827.668	2.404.974	+	422.694

Fers de toutes sortes.

Fers marchands et spéciaux puddlés .... T.	348.372	330.207	+	18.165
Au charbon de bois..........	5.446	2.845	+	2.492
Provenant de ferrailles......	196.110	256.453	—	60.343
Tôles puddlées...............	36.114	39.613	—	3.499
Au charbon de bois..........	884	1.048	—	164
Provenant de ferailles........	8.997	9.396	—	399
Totaux.......... T.	595.931	639.610	—	43.679

Résumé.

Barres .... T.	549.936	589.553	—	39.617
Rails	—	—		—
Tôles	45.995	50.057	—	4.062
Totaux........ T.	595.931	639.610	—	43.679

Aciers fondus Bessemer et au four à réverbère.

Rails .... T.	234.494	273.812	—	39.318
Barres, blooms, etc..........	775.565	679.593	+	95.972
Tôles	209.204	274.106	+	16.098
Aciers divers : puddlé ou de forge	3.662	4.263	—	601
Cémenté	1.127	1.163	—	36
Fondu au creuset............	12.348	2.869	—	522
Totaux........ T.	1.317.400	1.245.806	+	71.594

Résumé.

Barres .... T.	792.702	697.888	+ 94.814
Rails	234.494	273.842	— 39.318
Tôles	290.204	274.106	+ 16.098
Totaux........ T.	1.317.400	1.245.806	+ 71.594

Lingots d'acier.

Lingots Bessemer......... T.	1.172.984	959.097	+ 213.887
Lingots au four à réverbère..	681.636	609.206	+ 72.430
Totaux........ T.	1.854.620	1.568.303	+ 286.317

On trouvera ci-dessous le tableau des hauts-fourneaux existants, à feu et hors feu dans toute la France, avec leur production par 24 heures, au 1er janvier 1904 :

Longwy.

Usines	Hauts-fourneaux existants.	à feu	hors feu	Production par 24 heures Affinage	Moulage	Acier Thomas
—				—	—	—
Soc. des aciéries de Longwy	7	7	—	—	—	7 — 650
Soc. métallurgique de Gorcy	2	2	—	1 — 50	1 — 40	—
Gustave Raty et Cie..	4	3	1	1 — 100	2 — 190	—
Société métallurgique de Senelle-Maubeuge.	3	2	1	—	2 — 160	—
F. de Saintignon et Cº, à Longwy	4	3	1	—	3 — 240	—
Aciéries de Micheville	5	5	—	—	—	5 — 700
Société métallurgique d'Aubrives et Villerupt	2	2	—	—	2 — 150	—
Société Lorraine industrielle à Hussigny..	2	1	1	1 — 100	—	—
Société des hauts-fourneaux de la Chiers..	2	2	—	1 — 100	1 — 80	—
Société des forges et hauts-fourneaux de Villerupt-Laval-Dieu	2	1	1	1 — 100	—	—
Société des forges de la Providence......	3	2	1	1 — 110	1 — 80	—
Totaux......	36	30	6	6 — 560	12 — 940	12 —1350

2.850 tonnes.

Région de Nancy et restant de l'Est.

Usines	Hauts-fourneaux existants	à feu	hors feu	Nature de la fonte: Affinage et spéciale	Moulage	Thomas
Société du Nord et de l'Est, à Jarville....	5	5	—	2 — 150	—	3 — 270
Aciéries de la Marine et d'Homécourt....	2	2	—	—	—	2 — 300
Société des hauts-fourn. de Maxéville, à Pont-Fleuri	3	2	1	1 — 95	1 — 80	—
Châtillon-Commentry : Neuves-Maisons	5	4	1	—	1 — 90	3 — 330
Liverdun	2	—	2	—	—	—
Société anonyme des hauts-fourn., forges et aciéries de Pompey	4	2	2	—	—	2 — 240
Société de Montataire, à Frouard..........	4	3	1	—	1 — 80	2 — 175
Société anonyme des hauts-fourn. et fonderie de Pont-à-Mousson	5	5	—	—	5 — 300	—
Société de Wendel et Cie	6	6	—	—	1 — 100	5 — 660
Forges de Champagne	4	4	—	2 — 65	2 — 70	—
Fonderies de Brousseval	2	1	1	—	1 — 8	—
Capitain Gény et Cᵒ..	1	—	1	—	—	—
Buffe-Danelle (Chatelier)	1	—	1	—	—	—
De Beurges (forges de Manois)	2	1	1	1 — 8	—	—
Derosne et Cᵒ (Larians)	1	1	—	—	1 — 3	—
Totaux......	47	36	11	6 — 318	13 — 731	17 — 1975
				3.024 tonnes.		

Région du Nord.

Usines	Hauts-fourneaux existants	à feu	hors feu	Nature de la fonte: Affinage et spéciale	Moulage	Thomas
Aciéries de Paris et d'Outreau	2	1	1	1 — 50	—	—
Aciéries de France...	3	2	1	—	—	2 — 250
Denain-Anzin	6	6	—	3 — 200	—	3 — 340
Soc. de Senelle-Maubeuge	2	—	2	—	—	—
Hauts-fourn. de la Sambre	2	1	1	1 — 75	—	—
Soc. des forges Espérance	2	1	1	1 — 60	—	—
Providence, à Hautmont	2	1	1	1 — 180	—	—
Totaux......	19	12	7	7 — 565	—	5 — 590
				1.155 tonnes.		

Région du Centre, du Sud et de l'Ouest.

Aciéries de la Marine (Boucau)	3	3	—	2 ½	— 175	½	— 30		—
Alais Bessèges	7	3	4	2	— 80		—		—
Tamaris				1	— 50		—		—
Ariège, soc. métallurg.	3	2	1	2	— 140		—		—
Chasse (hauts-fourn.).	2	1	1	1	— 150		—		—
Châtillon-Commentry.	2	1	1	1	— 50		—		—
Commentry-Fourchambault :									
Montluçon	2	1	1		--	1	— 30		—
Decazeville	2	1	1	1	— 60		—		—
Combescol et de Langlade	1	1	—		—	1	— 40		—
Firminy (aciéries de).	1	1	—	1	— 60		—		—
Forges d'Audincourt (Valay)...........	2	1	1	1	— 5		—		—
Forg. de Fran.-Comté Pauillac (hauts-fourn. (Rans)	2	—	2		—		—		—
Forg. de Fran.-Comté (Fraisans)	1	—	1		—		—		—
Gaz et hauts-fourn., Marseille	2	2	—	1	— 60	1	— 60		—
Gourju Alphonse (au bois)	1	—	1		—		—		—
Société Horme-Buire. (Le Pouzin)......	4	1	3	1	— 40		—		—
Mazières	2	1	1		—	1	— 60		—
Périgord (soc. métal. du)	2	2	—		—	2	— 100		—
Pauillac (hauts-fourn. de)	2	1	1	½	— 75	½	— 75		—
Pinat (Ch.) et C° (Alvard)	1	1	—	1	— 20	1/3	—		—
Prénat (Ed.) et C°....	2	1	1		— 50		— 40		—
Rosières (société)....	2	1	1		—	1	— 20		—
Saut du Tarn	1	1	—	1	— 50		—		—
Schneider Le Creusot	5	3	2	1	— 80		—	2	— 160
Cette	1	1	—	1	— 200		—		—
Trignac	3	1	2	½	— 65	½	— 65		—
Totaux.....	56	31	25	20 1/6	—1410	8 5/6	— 520	2	— 160

2.090 tonnes.

Les résultats d'ensemble ont été les suivants au 1er janvier des années 1904 et 1903, ainsi qu'au 1er juillet 1903 :

	1er janv. 1904	1er juillet 1903	1er janv. 1903
Région de l'Est.............	66	64	58
— du Nord.............	12	11	11
— du Centre S.-O.......	31	30	31
Totaux..........	109	105	100

Il n'y a pas de grands changements à noter depuis l'année dernière et on remarque seulement une augmentation de 9 unités ou de 9 0/0 qui provient surtout de la région de l'Est.

D'après la qualité de fonte produite, on trouve pour le 1er janvier 1904 et pour le 1er juillet 1903 les résultats suivants :

	Affinage		Moulage		Thomas	
	Janvier	Juillet	Janvier	Juillet	Janvier	Juillet
Est	12	16	25	22	29	26
Nord	6	7	—	—	5	5
Centre-Sud-Ouest ..	19	20	8	9	2	2
Totaux....	37	43	33	31	36	33

Il y a, on le voit, diminution de 6 unités pour l'affinage, augmentation de 2 unités pour le moulage et de 3 unités pour la fonte Thomas. Quant à la production, elle était la suivante par 24 heures aux mêmes dates :

	Affinage		Moulage		Thomas	
	1er juillet	1er janv.	1er juill.	1er janvr	1er janv.	1er juil.
Est .... T.	1.323	878	1.371	1.671	2.995	3.325
Nord	505	565	—	—	590	590
Centre-Sud-Ouest.	1.365	1.410	455	520	·160	160
Totaux.... T.	3.193	2.853	1.826	2.191	3.745	4.075
Différence au 1er Janvier 1904.......		-- 340		+ 365		+ 330

Nous trouvons enfin comme totaux généraux 9.119 T. au 1er janvier dernier, contre 8.864 T. au 1er juillet, soit un progrès de 255 T. pour le commencement de 1904.

Les cinq usines qui ont actuellement la plus forte production par 24 heures sont les suivantes :

MM. de Wendel .... *T.*	700
Aciéries de Micheville	675
Aciéries de Longwy................................	650
Société de Denain et Anzin......	540
Aciéries de la Marine et d'Homécourt.............	525

Prix courants d'un certain nombre de marchandises sur la place de Paris :

	Cours fin du mois de déc. 1902	déc. 1903
	—	—
Sucre brut blanc n° 3, les 100 kilogrammes........	» »	25 125
Alcool à 90°, l'hectolitre........................	42 »	43 25
Huile de colza brute disponible, les 100 kilog......	53 50	52 25
Huile de lin disponible, les 100 kilogrammes......	63 50	43 25
Suif de la boucherie de Paris, les 100 kil. (en pains).	74 »	63 »
Cotons (au Havre), les 50 kilogrammes............	» »	83 25
Laines en suint (au Havre), les 100 kilogrammes....	» »	147 »
Soies grèges Cévennes, 2e qual. (à Lyon), le kilogr.	52 50	50 »
Blé à Paris, les 100 kilogr........................	21 »	21 60
Blé à Nantes, —	20 80	19 75
Blé à Dijon, —	20 87	19 20
Viande bœuf (moyenne des 3 qualités), la Villette, le kilogramme	1 31	1 41
— veau, —	1 81	1 82
— mouton, —	1 92	1 97
— porc, —	1 28	1 25

*
* *

Il est toujours très difficile de trouver deux statistiques donnant des chiffres égaux sur un même objet. Ainsi chaque année nous publions les statistiques de la récolte du blé en France, et nous nous trouvons en présence de trois évaluations qui ne concordent pas entre elles :

	Hectolitres
	—
L'Association nationale de la Meunerie française évalue la récolte du blé en 1903 à...	146.385.444
Le Ministère de l'agriculture à........	128.705.515
Ecart......	17.679.929

Le *Bulletin des Halles* se rapproche davantage du ministère de l'Agriculture avec un chiffre de 120.256.400 hectos.

L'Association nationale de la meunerie défend naturellement sa statistique en disant, que pour la récolte de 1902, le ministère avait fixé à 124.296.601 l'évaluation provisoire, et que pour l'évaluation définitive, il a dû ramener ce chiffre à 115.530.692, soit une diminution de 8.765.909 hectos (1).

(1) C'est surtout dans la statistique par département que les écarts entre les chiffres du ministère de l'Agriculture et ceux de la Meunerie sont sensibles. Quand les deux statistiques ne peuvent pas être d'accord

Nous allons passer en revue la statistique du *Bulletin des Halles* et celle du ministère de l'Agriculture.

Le *Bulletin des Halles* répartit ainsi la production entre les différentes régions de la France :

Régions	Surface ensemencée	Production
Nord-Ouest	725.194	12.402.500
Nord	1.128.655	28.395.700
Nord-Est	505.466	9.421.700
Ouest	1.101.465	21.281.400
Centre	770.492	18.112.700
Est	747.504	13.112.400
Sud-Ouest	723.768	11.227.200
Sud	431.626	6.014.300
Sud-Est	392.006	6.203.500
Corse	13.000	95.000
Totaux	6.539.176	126.256.400

La récolte des dix dernières années n'a pas dépassé 115.196.789 hectolitres. Quant à la production de l'année dernière, elle avait été de 115.530.692 hectolitres sur une surface ensemencée de 6.814.986 hectares.

La comparaison par région donne les résultats suivants :

---

sur le nombre d'hectares emblavés, il y a évidemment aussi désaccord sur le nombre d'hectolitres récoltés. Mais, même quand le chiffre des hectares est le même, la production varie sensiblement dans les deux statistiques ; en voici quelques exemples :

Départements	Hectares cultivés	Production en hectolitres — D'après le Ministère	Production en hectolitres — D'après la meunerie
Nord	118.560	3.616.080	3.841.341
Pas-de-Calais	140.700	3.939.600	4.467.225
Somme	128.478	3.083.472	3.462.482
Seine-Inférieure	100.000	2.121.000	2.548.000
Loire-Inférieure	152.000	2.432.000	3.534.000
Maine-et-Loire	152.195	2.891.705	3.462.436

Régions	Hectares ensemencés 1903	Hectares ensemencés 1902	Product. en 1903
Nord-Ouest	725.194	732.790	— 7.596
Nord	1.128.655	1.213.799	— 85.144
Nord-Est	505.466	548.824	— 43.358
Ouest	1.101.465	1.128.029	— 26.564
Centre	770.492	792.174	— 21.682
Est	747.504	775.131	— 27.627
Sud-Ouest	723.768	745.882	— 22.114
Sud	431.626	448.131	— 16.505
Sud-Est	392.006	416.726	— 24.720
Corse	13.000	13.500	— 500
Totaux	6.539.176	6.814.986	— 275.810

La surface ensemencée étant moindre de 275.810 hectares et la production totale plus forte de 5.555.189 hectolitres, il en ressort naturellement un écart considérable dans le rendement à l'hectare. Le tableau suivant donne l'indication de cet écart pour chaque région :

Régions	Diminution de la surface ensemencée	Rendem. à l'hect	Production
Nord-Ouest	7.596	17,10	129.891
Nord	85.144	25,16	2.142.223
Nord-Est	43.358	18,64	808.193
Ouest	26.564	19,32	513.216
Centre	21.682	23,51	509.743
Est	27.627	17,53	484.301
Sud-Ouest	22.114	15,51	342.998
Sud	16.505	13,93	229.914
Sud-Est	24.720	15,82	391.070
Corse	500	7,30	3.650
Totaux	275.810	»	5.555.189

Il en résulte que, si la superficie emblavée avait été, cette année, la même qu'en 1902, la récolte totale aurait atteint 131 millions 811.000 hectolitres, chiffre dépassé seulement en 1874, et supérieur d'environ 3 millions d'hectolitres à la consommation moyenne évaluée, comme on sait, à 128 millions d'hectolitres. Il reste à savoir, il est vrai, dans quelle mesure le rendement aura été réduit du fait des fâcheuses circonstances climatériques qui, dans une grande partie de la France, ont contrarié la rentrée des blés et en ont altéré la qualité.

D'autre part, la récolte mondiale paraît devoir être moins forte que celle de l'année dernière. L'*Evening Corn Trad List*, présage une réduction de 35 millions d'hectolitres sur la production du blé en 1903 comparativement à 1902. Le *Bulletin des Halles* prévoit également une diminution qu'il chiffre seulement à 24 millions 500.000 hectolitres (1.021.200.000 hectolitres au lieu de 1.045.700.000). Quoi qu'il en soit, une moins-value semble certaine en face de l'accroissement normal de la population dans le monde. Il y a là un élément important dont il convient de tenir compte et qui est de nature à contribuer à la fermeté, ou même au relèvement des prix (1).

(1) Voici comment se répartit la production mondiale du blé d'après le *Bulletin des Halles* :

	Production probable 1903	Production 1902	Importations probables	Export. probable
	En millions d'hectolitres			
Europe.				
Russie d'Europe et d'Asie.	135.0	151.0	»	35.0
France	126.2	124.3	3.0	»
Hongrie	57.5	65.0	»	15.0
Autriche	16.0	17.5	16.0	»
Italie	45.5	46.0	10.5	»
Allemagne	44.5	51.5	20.0	»
Espagne	36.0	40.5	3.5	»
Roumanie	26.0	28.5	»	15.0
Angleterre	17.0	21.0	74.0	»
Turquie d'Europe	14.0	13.5	»	2.5
Bulgarie	15.5	14.5	»	3.0
Belgique	5.0	5.2	12.0	»
Serbie	4.2	4.5	»	1.5
Roumélie	3.5	3.7	»	1.3
Portugal	3.0	3.4	2.1	»
Grèce	2.1	2.3	1.5	»
Hollande	2.1	2.2	6.0	»
Suède	1.5	1.5	1.3	»
Suisse	1.5	1.2	5.0	»
Danemark	1.4	1.2	0.5	»
Norvège et divers	1.1	1.0	1.0	»
Total	558.6	599.5	156.4	73.3

Le *Journal officiel* du 21 octobre a publié l'estimation officielle dressée par le ministère de l'Agriculture sur les récoltes de céréales en 1903. Elle se rapproche des chiffres mentionnés plus haut.

La production approximative serait de 128.705.515 hectolitres pour 6.536.347 hectares ; le poids du grain serait de 99 millions 588.059 quintaux métriques, soit un poids moyen de 77 k. 39.

Voici les chiffres de l'estimation approximative de 1903, comparés aux chiffres définitifs des cinq dernières années.

	Hectares	Hectolitres	Quintaux
1903	6.536.347	128.705.515	99.588.059
1902	6.553.711	115.530.692	89.240.038
1901	6.793.783	109.573.810	84.617.540
1900	6.874.070	114.710.880	89.598.900
1899	6.940.210	128.418.920	99.459.890
1898	6.963.711	128.096.149	99.312.200

Amérique.				
Etats-Unis	230.0	236.0	»	56.0
Canada	30.0	35.0	»	7.0
République Argentine	35.0	39.0	»	22.0
Chili	4.5	4.8	»	1.3
Brésil, Antilles et divers	?	?	5.0	»
Total	299.5	314.8	5.0	86.3
Asie.				
Indes	106.5	81.2	»	8.0
Asie Mineure	11.5	12.3	»	0.8
Perse	8.0	7.5	»	0.5
Syrie	5.4	4.9	»	0.8
Chine, Japon et divers	?	?	5.0	»
Total	131.4	105.9	5.0	10.1
Afrique.				
Algérie	8.8	9.5	»	2.0
Egypte	4.3	4.8	»	0.3
Tunisie	2.6	2.5	»	0.3
Colonie du Cap	1.5	1.4	2.0	»
Total	17.2	18.2	2.0	2.6
Australie	14.5	7.3	»	3.0
Total général	1.021.2	1.045.7	168.4	175.3

Ces estimations ont été établies en ramenant artificiellement toutes

Pour le méteil et le seigle, la récolte de 1903 serait supérieure à celle de 1902. Voici les chiffres.

Pour le seigle :

	Hectares	Hectolitres	Quintaux
	—	—	—
1903...............	1.340.593	21.481.190	15.590.407
1902...............	1.331.755	16.580.719	11.598.338
1901...............	1.412.132	20.509.130	14.830.870
1900...............	1.419.780	20.889.000	15.087.592
1899...............	1.488.900	23.577.000	17.075.630
1898...............	1.474.915	23.524.318	16.998.775

---

les récoltes au 1er août, alors que la moisson a réellement lieu aux époques les plus diverses, suivant les pays :

En janvier, la moisson se termine dans la plupart des districts de l'Australie ; elle commence en Nouvelle-Zélande, au Chili et dans quelques régions de l'Amérique du Sud.

La récolte totale du monde, qui avait été de 1.045.700.000 hectolitres en 1902, a donc baissé cette année à 1.021.200.000 hectolitres, ce qui marque une diminution de 24 1/2 millions d'hectolitres. Voici la part de chacune des grandes parties du monde dans la production générale en millions d'hectolitres :

Pays	1903	1902	Différence
—	—	—	—
Europe	558,6	599,5	— 40,9
Amérique	299,5	314,8	— 15,3
Asie	131,4	105,9	+ 25,5
Afrique	17,2	18,2	— 1,0
Océanie	14,5	7,3	+ 7,2
Totaux......	1.021,2	1.045,7	— 24,5

La production européenne de 1903 a, comparativement à celle de 1902, diminué de près de 41 millions d'hectolitres. A cette diminution la Russie contribue pour 16 millions, la Hongrie pour 8 millions et l'Allemagne pour 7 millions. Les pays européens qui ne produisent pas assez pour leur propre consommation auront ensemble besoin de 156.400.000 hectolitres. Ils en trouveront 73.300.000 hectolitres chez leurs voisins d'Europe. Il restera une insuffisance de 83.100.000 hectolitres, qui, comme d'habitude, pourra être comblée, ou du moins à peu de chose près par le seul excédent de l'Amérique. Celle-ci, en effet, bien que sa production ait baissé de 314.800.000 hectolitres à 299 1/2 millions, aura disponibles pour l'exportation, après avoir fourni 5 millions aux peuples occupant le centre du continent américain, de 81 à 82 millions d'hectolitres.

La France a été encore plus favorisée que l'année dernière. Sa production, qui vient immédiatement après celle de la Russie, a passé de 124.300.000 hectolitres à 126.200.000 hectolitres ; à 3 millions d'hectolitres près, elle suffira à ses besoins.

Pour le méteil :

	Hectares	Hectolitres	Quintaux
	—	—	—
1903.............	169.156	2.972.259	2.197.342
1902.............	169.192	2.743.703	2.016.292
1901.............	196.715	3.037.100	2.259.380
1900.............	200.560	3.212.150	2.379.130
1899.............	224.030	3.951.500	3.945.690
1898.............	239.960	4.225.674	3.143.552

Voici mainetenant pour le blé quels sont parmi les départements français les plus gros producteurs :

	Hectares cultivés	Production en hectolitres
	—	—
Maine-et-Loire	152.195	2.891.705
Loire-Inférieure	152.000	2.432.000
Vendée	149.500	3.030.000
Ille-et-Vilaine	145.100	2.394.150
Saône-et-Loire	140.000	2.660.000
Nord	118.560	3.616.080
Pas-de-Calais	140.700	3.939.600
Somme	128.478	3.083.472
Aisne	140.995	3.648.333
Seine-et-Marne	112.700	3.258.790

Au point de vue du rendement à l'hectare, c'est le Nord qui arrive en tête avec une moyenne de 30,50 à 32,40 à l'hectare. Vient ensuite la Seine avec un rendement de 30 à 31. (La Seine n'a que 3.620 hectares avec une production de 108.600.) Le Pas-de-Calais, la Seine-et-Oise, la Seine-et-Marne donnent un rendement de 28 à 29. Les rendements les plus faibles sont obtenus dans le Var, les Alpes-Maritimes et la Corse.

Le rendement du Nord aurait été encore plus élevé sans les pluies qui ont arrêté la rentrée des blés.

Voici, d'après les documents fournis par la direction générale des douanes, quel a été, en France, le mouvement des importations de céréales en grains pendant l'année 1903 :

Importations de céréales en grains du 1er janvier au 31 décembre 1903
(Quantités exprimées en quintaux métriques.)

Désignation		Commerce spécial Année 1903	Commerce spécial Année 1902	Stock dans les entrepôts à la fin du mois de décembre 1903	Stock dans les entrepôts à la fin du mois de décembre 1902
Froment	Algérie, Tunisie et zone franche	1.483.987	2.035.285		
	Autres provenances	3.143.671	422.174		
	Totaux	4.629.758	2 457.459	(a) 611.991	(a) 362.533
Avoine	Algérie et Tunisie	678.603	1.080.961		
	Autres provenances	300.465	985.406		
	Totaux	979.068	2.066.367	38.113	27.780
Orge	Algérie et Tunisie	1.096.194	1.529.252		
	Autres provenances	183.977	16.812		
	Totaux	1.280.171	1.546.064	67.426	20.766
Seigle		198.916	17.222	7.046	1.128
Maïs		2.880.968	2.103.000	170.012	87.090

(a) Indépendamment de ces stocks dans les entrepôts, il existait sur le marché les quantités ci-après provenant d'admissions temporaires restant à apurer :

Au 31 décembre 1903........ 687.712 quintaux métriques.
Au 31 décembre 1902........ 779.037 quintaux métriques.

*
* *

La Direction de l'agriculture a publié l'état approximatif de la récolte de l'orge et de l'avoine en 1903, d'après les rapports transmis par les professeurs départementaux d'agriculture.

Cet état accuse pour l'avoine et aussi pour l'orge des résultats supérieurs à la moyenne.

Pour l'avoine, les surfaces ensemencées comprendraient 3 millions 933.711 hectares et la récolte serait de 111.144.587 hectolitres ou 52.916.618 quintaux. Voici ces chiffres comparés aux résultats définitifs des cinq dernières années :

	Hectares	Hectolitres	Quintaux
1903	3.933.711	111.144.587	52.916.618
1902	3.832.134	97.596.081	46.403.504
1901	3.885.694	79.389.300	36.999.070
1900	3.941.420	88.309.920	41.413.450
1899	3.939.300	95.301.320	44.694.090
1898	3.887.505	98.064.158	46.675.085

Pour l'orge, surfaces ensemencées : 757.546 hectares ; produit en grains : 16.688.964 hectolitres ou 10.667.962 quintaux. Les chiffres des dernières années sont :

	Hectares	Hectolitres	Quintaux
	—	—	—
1903	757.546	16.688.964	10.667.962
1902	693.914	14.782.516	9.478.860
1901	744.089	13.693.140	8.718.550
1900	757.193	14.394.320	9.194.230
1899	806.270	15.965.790	10.265.960
1898	814.463	16.519.611	10.563.095

*
* *

La Direction générale des contributions indirectes a publié une évaluation provisoire de la récolte des vins en 1903.

Pour 1903, la récolte des vins, en France, est évaluée à 35.402.336 hectolitres, soit une diminution de 4.481.447 hectolitres par rapport à la récolte de 1902, et de 8.418.367 hectolitres sur la moyenne des dix dernières années.

En comptant encore 6.600.000 hectolitres pour l'Algérie (évaluation fournie par le gouverneur général), on arrive à une production totale de 42 millions d'hectolitres.

Le diminution de la production des vins est la conséquence des perturbations climatériques, qui, cette année, ont entravé l'évolution normale de la vigne. Les gelées du printemps ont plus ou moins sévi sur la presque totalité du vignoble français, frappant d'une manière particulière la région du Midi. Dans d'autres régions une température humide a contrarié la floraison, puis favorisé le développement des maladies cryptogamiques.

Quelques départements producteurs de l'Est et du Centre ont seuls bénéficié d'un ensemble de circonstances favorables et présentent des augmentations, notamment : l'Aube (180.620 hectolitres), la Marne (128.214 hectolitres), la Meurthe-et-Moselle (193.726 hectolitres), le Loir-et-Cher (416.570 hectolitres), le Loiret (260.815 hectolitres).

Les départements qui accusent les plus importantes diminutions, sont : l'Aude (1.347.623 hectol.), l'Hérault (1.060.625 hectolitres), la Gironde (762.857 hectolitres), la Charente-Inférieure (460.339 hectolitres), le Var (404.565 hectolitres), la Haute-Garonne (401.970 hectolitres), la Loire-Inférieure (377.632 hecto-

litres), l'Indre-et-Loire (345.395 hectolitres), le Gers (274.770 hectolitres), et les Landes (212.739 hectolitres).

Grâce au relèvement de la température dans les derniers jours de septembre, la qualité, est, en général, meilleure qu'on ne devait s'y attendre ; elle est même particulièrement bonne dans le Midi, où contrairement à ce qui se passait dans le reste de la France, la température a été favorable pendant toute la période de maturation des raisins.

D'après les indications recueillies sur la force alcoolique des vins de 1903, la récolte se subdiviserait comme suit :

Vins titrant moins de 11 degrés	hectol.	32.159.345
— 11 degrés		2.258.442
— plus de 11 degrés		984.549

Enfin, suivant les estimations faites dans chaque département, en tablant sur les divers prix de vente chez les récoltants, la valeur de la récolte de 1903 s'élèverait à 948.380.760 francs. Dans ce total, les vins de qualité supérieure (et par là, il faut entendre les vins dont le prix de vente chez le récoltant dépasse 50 fr. l'hectolitre), sont compris pour 71.552.252 fr. correspondant à une quantité de 835.004 hectolitres, et les vins de qualité ordinaire à 876.828.508 fr., correspondant à une quantité de 34 millions 567.332 hectolitres.

Comparativement à l'année 1902, l'étendue totale du vignoble français fléchit de 44.251 hectares ; elle est aujourd'hui de 1 million 689.087 hectares. La principale cause de cette différence réside dans ce fait que pour certains départements on avait, les années précédentes, continué à compter comme productives des vignes philloxérées non encore arrachées.

La production totale étant évaluée à 35.402.336 hectolitres, le rendement moyen à l'hectare ressort à 21 hectolitres.

La comparaison avec les résultats correspondants fait apparaître une diminution de 4.481.447 hectolitres par rapport à l'an née 1902, et de 8.418.367 hectolitres sur la production moyenne des dix années antérieures.

Voici quel a été depuis 1893, le mouvement de la production et de l'exportation des vins :

Années	Vins de vendanges — Production (hectol.)	Vins de toutes sortes — Importat. (hectol)	Vins de toutes sortes — Exportat. (hectol.)
1893	50.070.000	5.895.000	1.569.000
1894	39.053.000	4.492.000	1.721.000
1895	26.688.000	6.337.000	1.697.000
1896	44.656.000	8.814.000	1.784.000
1897	32.351.000	7.531.000	1.775.000
1898	32.282.000	8.603.000	1.636.000
1899	47.908.000	8.466.000	1.717.000
1900	67.353.000	5.217.000	1.905.000
1901	57.964.000	3.708.000	2.022.000
1902	39.884.000	4.447.000	2.050.000
Moyenne	43.821.000	6.351.000	1.788.000
1903 (imp. et exp. 10 premiers mois)	35.402.000	4.234.000	1.394.000

Dans le total de 4.234.000 hectolitres importés pendant les dix premiers mois de 1903, les vins d'Espagne figurent pour 691.000 hectolitres ; les vins d'Italie pour 55.000 hectolitres ; les vins d'Algérie pour 3.271.000 et les vins de Tunisie pour 27.000 hectolitres.

En ce qui concerne l'Algérie, l'évaluation définitive de la récolte est chiffrée à 5.973.677 hectolitres pour une superficie productive de 163.743 hectares, savoir :

	Hectares	Hectolitres
Département d'Alger	62.549	2.689.607
— d'Oran	84.762	2.474.707
— de Constantine	16.432	809.363
Totaux	163.743	5.973.677

La production des vins de raisins secs a été de 23.083 hectolitres pour la période comptée de novembre 1902 à novembre 1903,

contre 8.969 hectolitres en 1902. La fabrication des vins par addition de sucre et d'eau à des marcs atteindrait 805.271 hectolitres contre 548.522 hectolitres pendant l'année précédente. La fabrication des piquettes pour la consommation familiale est évaluée à 1.643.520 hectolitres.

*
* *

Depuis le 1er septembre 1903, le sucre se vend à Paris 55 centimes le kilogramme. En vertu de la Convention de Bruxelles l'impôt sur le sucre a été ramené de 60 à 25 fr., et la taxe de fabrication de 4 à 2 fr. ; soit 37 fr. de diminution.

Il est encore impossible de connaître l'effet du dégrèvement des sucres et de la suppression des primes. D'après la statistique que nous donnons plus loin, la production du sucre indigène en 1903 est supérieure à celle de 1902. L'année 1903 a été cependant défavorable à la culture de la betterave, en raison des pluies qui ont contribué pour beaucoup à diminuer la richesse des betteraves mises en œuvre. L'arrachage s'est fait dans de très mauvaises conditions ; les betteraves étant couvertes de terre mouillée, les frais de transport ont été plus élevés.

Les marchés entre agriculteurs et sucriers sont conclus généralement en mars. Pour 1904, il est peu probable que la culture de la betterave sucrière augmente l'étendue des surfaces emblavées. Il faut tenir compte des stocks énormes qui, depuis trois ans encombrent les entrepôts et qui n'ont plus le débouché que leur assuraient les primes à l'exportation. Or, d'après la statistique des Contributions Indirectes, le stock se serait encore accru de 60.000 T. à la suite de la dernière campagne. Si la production ne diminue pas la crise deviendra très grave, car il est peu probable que l'augmentation de la consommation résultant du dégrèvement des droits sur le sucre, soit assez forte pour absorber la production annuelle telle qu'elle est actuellement. Et même si la production était consommée dans l'année, il resterait toujours un stock considérable qui maintiendrait inévitablement des cours très bas.

Résumé de la situation des sucres du 1er septembre au 31 décembre 1903
(*quatre premiers mois de la campagne* 1903-1904)

DÉSIGNATION	Constatations du Service — des douanes	Constatations du Service — des contributions indirectes	TOTAL	PÉRIODE correspondante de la campagne 1902-1903
1° RESSOURCES GÉNÉRALES	Tonne de 1.000 kilogr. (poids exprimé en sucre raffiné).			
Stocks au 31 août 1903 { dans les fabriques........	—	20.807	20.807	26.759
Stocks au 31 août 1903 { dans les entrepôts........	51.876	411.602	464.478	277.933
Production { Prise en charge légale....	—	597.194	597.194	481.617
Production { Excédents (déduction faite des manquants)........	—	103.049	103.049	262.218
Importations (commerce général)................	26.895	—	26.895	22.813
Totaux........................	78.711	1.133.652	1.212.423	1.071.340
Quantités non régularisées à la fin de la campagne précédente	....	....	79.451	7.974
Totaux généraux des ressources..	....	....	1.291.874	1.079.314
2° MOUVEMENT DES SUCRES	Tonne de 1.000 kilogr. (poids exprimé en sucre raffiné).			
Consommation... { à la sortie des fabriques ou des entrepôts et au débarquement	30.058	147.168	177.226	98.739
Consommation... { Acquittement des obligations d'admission temporaire.......	40.983	99.231	140.214	84.902
Sucrage..	—	—	—	10.907
Sucres des mélasses............................	—	2.401	2.401	5.929
Exportations (commerce général)........	55.922	12 272	68.194	63.375
Sucre contenu dans les préparations sucrées exportées	1.189	—	1.189	1.135
Pertes matérielles et autres décharges............	—	40	40	1
Totaux des mouvements des sucres.	128.152	261.112	(1) 389.264	(1) 264.988
3° STOCKS				
Stocks.......... { Dans les fabriques....	—	152.270	152.270	154.598
Stocks.......... { Dans les entrepôts...	38.123	663.675	701.798	633.954
Totaux des stocks................	38.123	815.945	854 068	788.552
BALANCE				
Ressources générales......	....	....	1.291.874	1.079.314
Total du mouvement et des stocks................	....	... .	1.243.332	1.053.540
Différence représentant les quantités en cours de transport ou dont les titres de mouvement n'ont pas encore été régularisés............	....	....	48.542	25.774

(1) Les sucres indigènes expédiés des fabriques de la mer du Nord et du Pas-de-Calais sur les raffineries de l'Atlantique et de la Méditerranée se sont élevés à 49.489 tonnes, contre 36.470 tonnes pendant la période correspondante de la campagne 1902-1903.
Ces sucres, qui donnent lieu, dans les bureaux de douane, à des soumissions d'admission temporaire, figurent en décharge dans les écritures des contributions indirectes. Dans l'établissement de la situation générale, il n'y a pas lieu d'en tenir compte.

*
* *

La situation des valeurs de traction ne s'est guère améliorée pendant l'année 1903. A l'exception du Métropolitain et du groupe de la Thomson-Houston, toutes les valeurs ont accentué leur baisse.

Malgré la catastrophe de Ménilmontant, le 10 août, le *Métropolitain* a conservé la faveur du public parisien et par conséquent

les actions se sont maintenues à des cours élevés. La Compagnie a augmenté son capital social de 25 millions. La ligne circulaire Nord, de l'Etoile à la place de la Nation, a été ouverte entièrement à l'exploitation en 1903. Au mois de juin, la Compagnie compte commencer le service sur la ligne n° 3, de Courcelles à Ménilmontant. Enfin les travaux sont activement poussés sur la Circulaire Sud et on va commencer au printemps prochain, l'exécution du premier lot de la ligne n° 4 qui doit traverser tout Paris en allant de la Porte d'Orléans à la Porte de Clignancourt. Le développement du réseau Métropolitain a ruiné la prospérité de la Compagnie des Omnibus. A la suite de la catastrophe de Ménilmontant les omnibus avaient retrouvé une partie de leur ancienne clientèle; mais cela n'a pas duré, le public est retourné au transport le plus rapide et aussi le moins onéreux.

La Compagnie des Omnibus a perdu le procès qu'elle avait intenté à la Ville de Paris au sujet des concessions du Métropolitain et des tramways de pénétration. La Compagnie soutenait que, de par le traité de 1860, elle avait un véritable monopole du transport en commun des voyageurs dans Paris. Elle attaquait donc la Ville, à la suite d'une prétendue violation de son contrat. En ce qui concerne le Métropolitain, le Tribunal a décidé qu'il n'y avait pas eu violation de contrat, puisque ce n'est pas un tramway, mais un chemin de fer d'intérêt local, et qu'il ne stationne en aucun point de la voie publique. En ce qui concerne les tramways de pénétration, la Compagnie perd aussi son procès. Le Tribunal déclare que la Ville de Paris n'avait pas concédé à la Compagnie des Omnibus le monopole exclusif des transports en commun dans Paris, car cela aurait été absolument illégal. Ce que la Ville a concédé à la Compagnie par le traité de 1860, c'est un droit exclusif de stationnement sur la voie publique, ou un droit de circulation avec stationnement. Or, sur ce point, le Conseil Municipal de Paris n'a commis que deux infractions, et c'est là le gain minime que la Compagnie retire de son procès. La Ville de Paris est, en effet, condamnée à payer les dommages-intérêts à la Compagnie des omnibus pour la concession du funiculaire de Belleville, et le prolongement d'une ligne de tramways entre les Halles et la Bourse du Commerce (c'est-à-dire sur 500 mètres de parcours). Quant aux tramways de pénétration la Ville de Paris n'a commis aucune infraction au traité de 1860 qui la lie aux Omnibus, puisque les concessions des nouvelles lignes ont été faites directement par l'Etat.

Le procès était perdu d'avance ; il n'a servi qu'à soutenir pen-

dant quelque temps les cours des actions et à les arrêter dans leur baisse. La situation de la Compagnie est très critique, elle a les plus grandes difficultés à assurer le service d'amortissement de ses obligations, et, si un accord n'intervient pas avec la Ville de Paris, la Compagnie des Omnibus sera obligée de cesser son exploitation, surtout après la mise en service des nouvelles lignes du Métropolitain.

Après le prononcé du jugement du 17 juin 1903, qui déboutait la Compagnie, le Syndicat du personnel des omnibus a demandé au Conseil Municipal de reprendre les négociations avec la Compagnie et de modifier le contrat de 1860. C'est la seule chance qui reste à la Compagnie. Si le Conseil Municipal prolonge la concession qui expire en 1910, ce sera surtout dans l'intérêt du personnel qu'il le fera, car si la Compagnie cessait son exploitation, cela priverait de leur emploi environ dix mille ouvriers ou employés, ce qui représente un nombre égal d'électeurs.

Le groupe de la Thomson Houston se maintient toujours avec fermeté. Les filiales de cette Société exploitent des réseaux productifs et les procédés de traction employés par ces compagnies n'ont pas donné de trop graves mécomptes, sauf pour les accumulateurs auxquels on renonce peu à peu.

La Compagnie Générale de Traction a suivi le sort malheureux de ses filiales. Un groupe d'actionnaires de cette Compagnie a intenté un procès aux anciens administrateurs. Il s'agit de poursuivre contre ces derniers les pertes considérables éprouvées par la Société, pertes qui ont eu pour conséquence l'effondrement complet de l'entreprise.

Nous avons indiqué dans les *Marchés Financiers* de 1900, 1901 et 1902, la constitution des Sociétés de traction électrique, créées à la veille de l'Exposition. Depuis, elles ont toujours été en déclinant : les unes ont fait faillite, les autres ont purement et simplement cessé leur exploitation. Quant à celles qui continuent à exploiter, elles arrivent à peine à faire leurs frais. Nous avons aussi indiqué la dépréciation considérable de toutes ces valeurs émises en banque avec une prime de 20 à 40 0/0. L'histoire de la Compagnie de Traction, mérite d'être rapidement racontée ici, car elle confirme ce que nous avons dit dans les années précédentes au sujet de la constitution de ces entreprises de tramways.

La Société fut fondée en 1897, au capital de 17.500.000 fr., pour reprendre la suite des affaires de la Compagnie générale de Traction et d'Electricité, créée elle-même un an auparavant par MM. Renard et Cauderay, qui avaient fait partie du groupe de

la Compagnie Thomson-Houston. Il y avait cinq millions d'apports en nature représentés par quatre affaires sans avenir : les tramways de Paris à Romainville, du Raincy à Montfermeil, de Bordeaux à Pessac et enfin le chemin de fer de Fourvières-Ouest lyonnais.

Le fonds de roulement fut tout de suite insuffisant pour les besoins de la Société qui cherchait alors à accaparer la plupart des affaires de construction et d'exploitation de tramways et notamment les tramways de pénétration dans Paris. Une augmentation de capital eut lieu dès le mois de juin 1897. Mais les fonds se trouvèrent presque aussitôt absorbés et la Société eut à lutter contre de graves embarras d'argent. L'entreprise de la construction du réseau de la Compagnie de l'Est-Parisien, dont la Compagnie de traction avait imprudemment assumé la charge, ne lui coûta pas moins de 70 millions. Le prix de revient du kilomètre est ressorti au chiffre de 543.000 fr.

La construction de la ligne de l'Ouest-Parisien, entreprise dans des conditions analogues, lui est revenue à plus de 14 millions, le kilomètre ressortissant à près de 500.000 fr. Pour faire face à ces énormes dépenses, la Compagnie de traction n'avait guère que les 15 millions de son capital-espèces et le produit net d'une émission d'obligations, soit en tout 26 millions. La Compagnie ne pouvait trouver l'argent nécessaire qu'en écoulant dans le public les titres de ses nombreuses Sociétés filiales. Mais, pour se défaire de ces titres à un taux rémunérateur, il lui fallait intervenir constamment pour soutenir les cours. De plus, la construction des réseaux de ces Sociétés filiales que la Compagnie de traction s'était réservée ne pouvaient lui être payée que si ces filiales avaient de l'argent.

Or, ces filiales ont exploité, dès le début, dans des conditions tellement onéreuses, qu'elles furent vite à bout de ressources.

Pour ne prendre qu'un exemple, les actions de la Compagnie des tramways de l'Est-Parisien ont été introduites sur le marché en avril 1898 au cours de 750 fr.

Elles valaient en décembre 1903, 55 fr.

D'autres affaires nécessitant d'importantes mises de fonds furent également conclues avec la Compagnie du chemin de fer de l'Ouest, pour les trains électriques de la ligne des Invalides, avec la Compagnie du Métropolitain pour la fourniture des équipements électriques, etc.

En 1899,les actions de la Compagnie de traction montèrent à 338 fr., poussées par l'annonce d'un dividende de 15 fr. Le ca-

pital fut alors porté de 20 à 30 millions et les actions nouvelles furent émises à 230 fr., c'est-à-dire avec une prime de 130 fr. au-dessus du pair. La Société s'était peu à peu transformée en banque d'émission. Elle ne pouvait plus faire face à ses paiements les plus urgents qu'en empruntant à droite et à gauche et en plaçant tant bien que mal dans le public les titres de ses filiales dont son portefeuille était gonflé.

En 1901, le Conseil d'administration évaluait ce portefeuille à 50 millions, malgré la crise qui sévissait déjà sur les valeurs de tramways et croyait parer suffisamment aux dépréciations prévues au moyen d'une réserve de 9.500.000 fr. prélevée sur la prime d'émission des actions nouvelles. Mais en regard de cet actif d'une réalisation difficile et aléatoire se trouvait un passif de 53 millions. Le Conseil d'administration crut pouvoir dégager la situation au moyen d'un emprunt de consolidation de 40 millions *gagé sur la totalité du portefeuille*. Malheureusement le groupe financier qui avait consenti l'emprunt y mit des conditions très onéreuses. L'intérêt stipulé ressortait environ à 7 1/2 0/0 et 16 millions furent retenus par les prêteurs pour éteindre leurs créances antérieures. La Société avait encore 37 millions à payer et avait abandonné la totalité de son portefeuille.

Ce fut alors l'effondrement de l'entreprise. Certains administrateurs se retirèrent et l'honorable M. Marquès di Braga fut nommé président du Conseil avec mission de liquider la situation... Les anciens administrateurs font alors une avance personnelle de 3.600.000 fr. à la Société et s'engagent à lui procurer une somme supplémentaire, jusqu'à concurrence de 12 millions. A l'Assemblée du 22 mars 1902, les mêmes anciens administrateurs offrent d'abandonner gratuitement leur avance de 3.600.000 fr. ainsi qu'une autre somme de 1.600.000 fr. sur la dette gagée et annoncent qu'ils ont obtenu du consortium qui avait prêté les 40 millions, la réduction du taux de l'intérêt de 7 1/2 à 4 0/0. En échange de cet abandon, ces administrateurs exigent que l'Assemblée générale vote une résolution leur donnant quitus complet et définitif (c'est-à-dire déclarant éteinte toute revendication pouvant être dirigée contre eux en raison de l'accomplissement de leur mandat d'administrateur). Cette transaction a été votée par l'Assemblée générale dans les conditions proposées, non sans quelques difficultés d'ailleurs.

Dans leurs plaidoiries, les avocats ont, naturellement, critiqué la gestion des anciens administrateurs et, pour cela, ils se sont servis des comptes-rendus aux actionnaires, notamment du rap

port à l'Assemblée générale du 11 août 1903. Ainsi, au sujet des dépenses faites pour les travaux, l'honorable M. Marquès di Braga expose aux actionnaires que les relations du nouveau Conseil d'administration avec les sous-entrepreneurs de la Compagnie sont plutôt difficiles. Sur les 6 à 7 millions des dépenses au compte *architecture*, il restait à régler 500.000 fr. de mémoires reconnus. Le nouveau Conseil d'administration a fait réviser ces mémoires et sur les 500.000 fr., il n'a payé que 70.000 fr. Il y a encore une somme de 70.000 fr. qui est contestée ; donc sur 500.000 fr., il n'était réellement dû que 70.000 fr.

Il a été fait pour 12 millions de travaux de la voie ; il restait à payer aux entrepreneurs un solde de 2.500.000 fr. d'après leurs mémoires. Les services techniques avaient réduit ce compte à 1.900.000 fr. Le nouveau Conseil a fait aussi réviser les mémoires et factures de ces entrepreneurs et au lieu de leur payer les 2.500.000 fr. qu'ils demandaient, il ne leur a donné que 102.000 francs.

Le tribunal a rendu son jugement. Il déclare que l'action sociale est éteinte, mais que l'action individuelle est recevable ; il nomme trois experts pour examiner la comptabilité.

La situation des filiales parisiennes de la Traction est, pour ainsi dire, désespérée. Elles ont pu continuer leur exploitation grâce aux nouveaux tarifs qui leur ont été accordés. Le voyageur n'est plus transporté pour 10 centimes sur un parcours de 10 à 15 kilomètres. Le sectionnement des lignes a augmenté les recettes des Compagnies. L'autorisation d'exploiter avec le trolley aérien, a diminué les dépenses et permis d'assurer plus régulièrement le service.

Malgré ces améliorations, les Compagnies ne peuvent pas continuer plus longtemps leur exploitation. Nous avons examiné dans le *Marché* de 1902-1903, les cahiers des charges qu'elles avaient acceptés. Les obligations très onéreuses qui leur sont imposées vis-à-vis de leur personnel les empêchent de réduire leurs dépenses d'exploitation. Ainsi l'*Est-Parisien* avait essayé d'établir un roulement qui aurait donné une meilleure utilisation du personnel ; celui-ci s'est mis en grève en janvier et février 1904 et les arbitres ont donné tort à la Compagnie. Enfin le matériel est à peu près hors d'usage, et ne peut être conservé en service qu'au prix de continuelles réparations. Les Compagnies n'ont pas d'argent pour le renouveler.

Le ministère des Travaux Publics s'est ému de cette lamentable situation dans laquelle sont tombées les Compagnies, et il a créé

une Commission chargée de préparer une réorganisation complète des tramways dans Paris et la banlieue. Cette Commission s'est mise à l'œuvre et il faut attendre le résultat de ses travaux.

Seule, la *Thomson-Houston* a résisté à la baisse des valeurs de traction. L'exploitation des filiales de cette Société donne de très bons résultats.

* * *

Les valeurs d'éclairage se sont maintenues à des cours élevés pendant toute l'année 1903.

La *Compagnie parisienne du gaz* a continué à encaisser de très belles recettes. L'abaissement du prix du gaz à 20 cent. a eu pour conséquence une augmentation sensible de la consommation. La Compagnie ne pouvait qu'y gagner puisque le consommateur lui paie 20 centimes et que c'est la Ville de Paris qui lui donne les 10 centimes, différence entre le prix de vente actuel et le prix de 30 centimes prévu par le traité de concession. Le Conseil Municipal de Paris a voté la reprise des usines par la Ville à la fin de la concession (31 décembre 1905) ,et l'exploitation en régie directe. Mais cette décision, toute de principe, a déjà soulevé des difficultés. Pour permettre à la Ville d'acheter l'actif de la Compagnie du gaz et d'exploiter elle-même, il faut faire un emprunt,et c'est sur le montant de cet emprunt que l'on a longtemps discuté. Le projet voté par le Conseil Municipal n'a pas été admis par le Gouvernement. Il est donc revenu en discussion devant le Conseil Municipal, et celui-ci n'a pas sensiblement modifié son premier vote. Il a fixé le montant de l'emprunt à 115 millions,amortissables en 75 ans. Le Préfet de la Seine, étant dans la circonstance l'interprête de l'administration supérieure, demandait au Conseil de faire un emprunt de 153 millions, amortissable en 35 ans. Il y a là, évidemment, un trop grand écart pour que l'administration supérieure accepte le projet. En admettant même que cette difficulté soit aplanie, il n'est pas certain que le projet d'emprunt soit approuvé par la Chambre et le principe de la régie directe rencontrera une sérieuse opposition au Sénat.

Enfin, il faut compter avec les délais de la procédure parlementaire. Il faut aussi remarquer que la Ville et la Compagnie ne se sont encore pas entendues pour examiner dans quelles conditions se ferait la reprise des usines. Même pour la question de la reprise. des canalisations, qui doivent faire retour de plein droit à la Ville, les différents traités intervenus depuis cinquante ans permettront à la Compagnie d'intenter un procès. Le contrat expire au 1er janvier 1906, et jusqu'à présent, aucune décision n'est

intervenue pour régler définitivement le mode d'exploitation à partir de 1906.

Pour les secteurs électriques, aucune décision n'a été prise et le Conseil municipal ne statuera sur le renouvellement des *autorisations* (1) accordées aux compagnies actuelles, que lorsque la question du gaz sera réglée définitivement.

On aurait pu croire que l'abaissement du prix du gaz aurait diminué sensiblement les recettes des secteurs d'électricité. En fait, les compagnies ont vu leurs recettes s'augmenter. La progression n'est pas aussi rapide que dans les années précédentes, mais elle demeure satisfaisante, étant donné l'écart qui sépare le prix du gaz de celui de l'électricité.

*
* *

Nous donons ci-après le tableau du commerce de la France par nature de marchandises et par pays pendant les trois dernières années :

Mouvement par nature de marchandises

Importations en France			*Par 1.000 francs*	*Exportations de France*		
1903.	1902.	1901.		1903.	1902.	1901.
—	—	—		—	—	—
921.372	818.297	783.934	Objets d'alimentation . .	645.287	707.372	745.228
812.728	777.110	772.370	Objets fabriqués	2.102.562	2.123.430	2.015.249
2.914.806	2.798.612	2.812.890	Matières p^r l'industrie .	1.158.408	1.170.204	1.018.327
—	—	—	Colis postaux.	263.598	251.176	234.317
4.648.906	4.394.019	4.369.194	Totaux	4.169.855	4.252.182	4.012.941

Mouvement par pays

Importations en France			*Par 1.000 francs*	*Exportations de France*		
1903.	1902.	1901.		1903.	1902.	1901.
—	—	—		—	—	—
288.878	202.474	215.186	Russie.	43.942	45.842	39.871
564.519	566.842	601.852	Angleterre	1.195.094	1.280.058	1.198.237
447.157	418.204	401.879	Allemagne	504.795	487 357	443.455
332.041	330.081	357.679	Belgique.	631.902	633.524	562.241
105 359	103.428	102.825	Suisse.	234.506	229.617	216.566
147.644	153.469	146.050	Italie	165.995	174.806	155.314
169.488	148.320	156.869	Espagne	122.840	125.441	121.013
73.246	78.542	87.778	Autriche-Hongrie. . . .	24.430	30.947	22.040
97.368	103.803	105.601	Turquie	44.935	46.473	47.365
476.507	424.835	457.137	Etats-Unis.	250.435	248.184	253.055
95.613	84.944	70.439	Brésil	38.340	35.397	38.199
259.601	224.617	254.099	République Argentine. .	59.110	41.379	51.333
1.591.485	1.554.460	1.417.780	Autres pays	855.531	873.157	864.252
4.648.906	4.394.019	4.369.194	Totaux.	4.169.855	4.252.182	4.012.941

(1) Les Compagnies parisiennes d'éclairage et de force par l'électricité n'ont pas de *concessions* comme la Compagnie du Gaz, mais simplement des *permissions* de poser des câbles et canalisations dans le sous-sol des voies publiques.

L'examen des tableaux détaillés par catégories de marchandises fait ressortir,à l'*importation*,une plus-value de 45.843.000 fr. pour le coton, de 40.257.000 fr. pour les vins de toute sorte, de 31.484.000 fr. pour le lin brut, de 28.160.000 fr. pour les graines et fruits oléagineux, de 27.033.000 fr. pour les céréales, de 25.882.000 fr. pour le café, de 14.432.000 fr. pour les fruits de table, de 10.878.000 fr. pour les farineux, de 8.636.000 fr. pour les laines brutes, de 8.248.000 fr. pour les écailles de tortue et nacre de perle, de 8.059.000 fr. pour les graisses, de 7.170.000 fr. pour le nitrate de soude, de 6.632.000 fr. pour les plumes de parure, de 5.755.000 fr. pour les huiles de pétrole et de schiste, de 5.606.000 fr. pour les sucres et de 5.263.000 fr. pour les fanons de baleine et autres produits de la pêche. Mais on constate, d'autre part, une baisse de 21.982.000 fr. pour la soie brute, de 20 millions 115.000 francs pour le riz, de 19.002.000 fr. pour le jute et de 8.702.000 fr. pour les morues et autres produits de la pêche.

A l'*exportation*, il y a lieu de signaler une hausse de 19 millions 780.000 francs sur la carrosserie, de 13.953.000 francs sur la tabletterie et les articles de Paris, de 12.080.000 francs sur les graines à ensemencer, de 8.763.000 francs sur le coton en rame, de 6.401.000 fr. sur les matériaux, de 6.171.000 fr. sur les fontes, fers et aciers, de 5.452.000 fr. sur les drilles et pâtes de bois, de 5.237.000 francs sur les machines et mécaniques.

Par contre, les produits suivants ont subi un recul : les laines brutes (— 34.419.000 fr.), les confections pour femmes (— 29 millions 220.000 fr.), le sucre brut indigène (— 20.257.000 fr.), les vins (— 19.534.000 fr.), les tissus de soie et de bourre de soie (— 15.285.000 fr.), les modes et fleurs artificielles (— 13 millions 225.000 fr.), les peaux et pelleteries brutes (— 12.313.000 fr.), la soie et bourre de soie (— 9.782.000 fr.), les poissons de mer et poissons marinés (— 9.248.000 fr.), les minerais de toute sorte (— 6.561.000 fr.), les tissus de coton (— 5.686.000 fr.), les outils et autres ouvrages en métaux (— 5.557.000 fr.), le sucre raffiné (— 5.059.000 fr.).

Si l'on considère le mouvement de nos échanges avec les principaux pays, on remarque que nos achats présentent une moins-value de 6.435.000 fr. en Turquie, de 5.825.000 francs en Italie, de 3.296.000 francs en Autriche-Hongrie et de 2.323.000 francs en Angleterre ; au contraire, ils ont augmenté de 86.404.000 fr. en Russie, de 51.672.000 fr. aux Etats-Unis, de 34.984.000 francs en République Argentine, de 28.953.000 francs en Allemagne, de 21.168.000 francs en Espagne, de 10.669.000 francs au Brésil, de 1.960.000 francs en Belgique et de 1.931.000 fr. en Suisse.

Nos ventes ont progressé en République Argentine (+ 17 millions 731.000 fr.), en Allemagne (+ 17.438.000 fr.), en Suisse (+ 4.889.000 fr.), au Brésil (+ 2.943.000 fr.), aux Etats-Unis (+ 2.251.000 fr.). En revanche, elles ont fléchi de 86.964.000 fr. en Angleterre, de 8.811.000 fr. en Italie, de 6.517.000 fr. en Autriche-Hongrie, de 2.601.000 francs en Espagne, de 1.900.000 fr. en Russie, de 1.622.000 francs en Belgique et de 1.538.000 francs en Turquie.

*
* *

La marine marchande ne paraît pas avoir profité de la loi de 1902, qui a complètemnt modifié le système des primes. Nous en avons exposé l'économie générale de cette loi dans le *Marché Financier* de 1901-1902 et 1902-1903 .Les plaintes ont afflué, car, en pareil cas, plus une industrie est protégée, plus elle trouve que la protection qu'on lui accorde est inefficace. Le gouvernement a nommé une Commission extraparlementaire pour étudier la question.

Quels sont les résultats de l'application de la loi de 1902 ?

M. Millerand nous les fait connaître dans le discours qu'il a prononcé en prenant la présidence de la Commission extra-parlementaire.

La loi du 7 avril 1902 a alloué, par son article 7, pour l'accroissement de la flotte commerciale, un crédit-tonnage de 600.000 tonnes :

100.000 pour les voiliers ;

300.000 pour les vapeurs de construction française ;

200.000 pour les vapeurs de construction étrangère.

Les primes, calculées pour douze années sur les bases fixées par les articles 2 et 3 de la loi et d'après les barèmes établis par l'article 23 du règlement d'administration publique du 9 septembre 1902, ressortent en moyenne — autant d'ailleurs que des prévisions peuvent être établies — au chiffre suivant par tonneau de jauge :

341 francs pour les voiliers ;

137 francs pour les vapeurs de construction étrangère (c'est la compensation d'armement) ;

592 francs pour les vapeurs de construction française (c'est la prime de navigation).

Les sommes nécessaires pour payer le tonnage prévu auraient dû être :

Pour 100.000 tonneaux voiliers..........	34.100.000	»
Pour 300.000 tonneaux vapeur de construction française....................	177.600.000	»
Pour 200.000 tonneaux vapeur de construction étrangère....................	26.000.000	»
Soit au total........	237.700.000	»

Or, le crédit ouvert par l'article 23 de la loi pour le paiement des primes (primes à la navigation et compensation d'armement) au lieu d'être de 238 millions a été limité à 150 millions, devant être répartis entre les navires dans l'ordre des prises de rang, soit un déficit de 88 millions.

Le défaut de concordance entre le crédit tonnage et le crédit argent apparaît plus vivement encore si l'on se souvient que le crédit argent doit subvenir non seulement au tonnage nouveau, mais encore à certain contingent de la flotte ancienne visé dans les articles 11 et 12 de la loi.

Ainsi le crédit argent ne permettait de primer qu'une fraction du crédit tonnage. C'est ce qui s'est produit dans la réalité et, au lieu de 600.000 tonneaux de navires neufs, le tonnage enregistré en rang utile pour pouvoir bénéficier des primes ne s'élève qu'à 273.078 tonneaux qui se composent comme suit :

Au lieu de 100.000 tonneaux voiliers............ T.	4.041
Au lieu de 300.000 tonneaux vapeur de construction française	233.544
Au lieu de 200.000 tonneaux vapeur de construction étrangère	35.636

Qu'est-ce à dire, sinon que la limitation du tonnage, puis du crédit, et surtout la discordance vite apparue entre la limitation de l'un et la limitation de l'autre, ont provoqué un véritable « rush ».

Les armateurs se sont hâtés de commander, les chantiers de mettre sur cale, pour prendre leur part des avantages de la loi.

Ils l'ont fait sans qu'il leur fût possible de tenir compte des conditions du marché qui, à raison de l'abaissement des frets, les aurait certainement incités, s'ils avaient été libres de leur heure, à espacer commandes et constructions dans un délai beaucoup plus large.

On aurait moins construit au début de la loi, on aurait construit sans interruption jusqu'à sa fin.

L'effet utile de la loi est d'ores et déjà épuisé. Si rien n'est changé au régime de la loi de 1902, pas une tonne ne peut recevoir le bénéfice de la prime en sus des 280.000 tonnes en chiffres ronds qui ont pris rang.

S'il est vrai, comme on l'a calculé, que par le jeu naturel des mises à la réforme, des accidents, des ventes, 60.000 tonneaux sortent en moyene chaque année de la flotte de commerce, elle aura, en dix ans, perdu 600.000 et gagné 280.000 tonnes, soit un appauvrissement final de 320.000 tonnes.

Il y a pis : par une précaution nécessaire pour éviter les prises de jauge fictives, le règlement d'administration publique a imposé aux navires inscrits l'obligation, s'ils voulaient garder leur rang, d'être construits et prêts à être francisés, les voiliers en neuf mois, les vapeurs en 18 à 30 mois, selon les tonnages et la vitesse.

Les dernières prises de rang valables datent du 20 décembre 1902. La conséquence est fatale et on peut dire mathématique : *dans le courant de 1904, au plus tard*, ceux de nos chantiers de construction qui construisent exclusivement, ou, pour la plus grande part, des navires de commerce, verront leurs cales vides et leurs ouvriers sans travail.

La Commission a un programme d'études très chargé. Elle doit examiner les questions suivantes :

1° Etude en vue d'une unification ou d'un arrangement des décrets et règlements déterminant le régime des navires de commerce ; visites, essais, régime douanier, méthodes de jaugeage, taxes consulaires, mesures de sécurité, obligations relatives au personnel, etc. ;

2° Etude des régimes des ports, droits de tonnage, de pilotage, emplacements réservés, exploitation des Chambres de commerce, police des ports, outillage, droits de quai, etc.

3° Etude des mesures générales à prendre pour la concentration sur un certain nombre de ports, du trafic français ; moyens d'éviter le détournement sur les ports étrangers; voies navigables; tarifs des chemins de fer, etc., etc.

La Commission doit avoir terminé ses travaux en mars 1904.

Nous donnons le tableau du tonnage admis à participer aux primes à la navigation et compensation, au 1er janvier 1904.

Situation au 1er janvier 1904 du tonnage admis à participer aux primes à la navigation et compensations d'armement dans la limite de 150 millions, prévue par l'art. 23 de la loi du 7 avril 1903.

Situation dressée en exécution de l'art 31 du décret du 9 septembre 1902.

CATÉGORIES DE NAVIRES		Tonneaux	Francs	Observations
Voiliers francisés.	Antérieurement à la promulgation de la loi..	10.038 95	1.472.467 81	Y compris la Bretagne.
	Postérieurement à la promulgation de la loi.	4.041 51	1.325.530 35	Y compris Violette.
Vapeurs de construction française francisés.	Antérieurement à la promulgation de la loi..	89.817 96	3.978.075 41	Y compris Campinas.
	Postérieurement à la promulgation de la loi.	233.354 04	138.219.106 95	Y compris nos 7 pour 1941 t. 97 et 1.146.544 fr. 49.
Vapeurs de construction étrangère		36.562 10	5.004.929 48	Y compris Thysbé.
	Totaux	373.814 56	150.000.000 »	

Primes à la construction. Prix de rang concernant le maximum annuel de tonnage prévu par l'article 24 de la loi du 7 avril 1902.			
Catégories de navires	Tonnage ayant pris rang	Maximum de tonnage Y compris les disponibilités de l'année précédente	Reste disponible
	Tonneaux	Tonneaux	Tonneaux
Voiliers	4.469	15.000	10.531
Vapeurs	30.295	94.696	64.401

Primes à la construction. Prix de rang concernant le maximum de crédits prévus par l'article 24 de la loi du 7 avril 1902.			
Catégories de navires	Dépense présumée ou constatée	Dépense prévue par la loi	Reste disponible
	Francs	Francs	Francs
Voiliers / Vapeurs	24.548.755	30.000.000	25.451.245

*
* *

M. Alfred Picard a publié le septième et dernier volume de son Rapport général sur l'Exposition universelle. Le commissaire général donne les comptes de liquidation et le bilan de la grande entreprise.

Elle se chiffre par un excédent de recettes que résume le tableau suivant :

Recettes	126.318.168 50
Dépenses	119.225.707 13
Excédent des recettes	7.092.461 37

Le commissaire général a cru devoir réserver provisoirement, sur cet excédent, une somme de 1.500.000 francs afin de parer

aux mécomptes éventuels des derniers règlemnts en cours. Cette réserve fût-elle épuisée, le boni dépasserait encore 5 millions et demi de francs.

M. Alfred Picard a groupé des chiffres intéressants en un chapitre initulé « *Résultats financiers divers de l'Exposition* ». C'est ainsi que des statistiques montrent qu'il est venu, en chiffres ronds, 3 millions de visiteurs ayant dépensé en moyenne 500 fr. chacun : leur dépense totale a donc été de 1 milliard et demi.

Le rendement des impôts en 1900, d'après les chiffres de la comptabilité publique, a donné une plus-value de 45 millions de francs environ.

Les recettes des chemins de fer ont été, en 1900, de 80 millions de francs, supérieures à celles de 1899. Celles de l'octroi de Paris s'accrurent de 11.631.000 francs.

Les omnibus, les bateaux parisiens, les voitures firent naturellement une bonne année.

Quant aux théâtres, situés tant dans l'enceinte de l'Exposition que dans Paris, leurs recettes ont été supérieures de 25 millions 109.000 francs à celles de 1899, et le « droit des pauvres » en 1900 a perçu 2.380.000 francs de plus que l'année précédente.

Dans le compte rendu du 31 janvier 1901 à l'assemblée générale des actionnaires, le conseil général de la Banque de France déclare que les opérations productives de l'établissement ont présenté pour 1900 une plus-value de 830.017.100 francs. L'accroissement de l'encaisse-or fut de 467.900.000 francs.

Les hôtels, les restaurants et les cafés ont enregistré, comme on peut le penser, d'importantes plus-values.

*
* *

A la veille des élections de 1902, la Chambre des députés vota avec enthousiasme un projet de loi déposé le 1er mars 1901, par M. Piere Baudin, ministre des Travaux Publics, *tendant à compléter l'outillage national par l'exécution d'un certain nombre de voies navigables, l'amélioration des canaux, des rivières et des ports maritimes*. Le total des dépenses votées par la Chambre s'élèvent à :

Tableau A : Trav. d'amélioration (rivières et canaux) Fr.	60.630.000
Tableau B : Voies nouvelles	479.640.000
Tableau 6 : Ports maritimes	163.080.000
Total	703.350.000

Le plan de travaux publics rappelait le plan Freycinet de 1879, et par l'importance de la dépense, il faisait aussi songer aux mécomptes que l'on avait éprouvés pour les travaux entrepris après 1879, avec une dépense réelle supérieure de 30 0/0 aux prévisions .

Le Sénat a été plus modéré que la Chambre, dans son désir de construire des canaux et des ports et il a ramené à 293 millions le projet Baudin (y compris le canal de l'Ourcq). Enfin pour que le Gouvernement ne puisse pas engager de nouvelles dépenses, la Commission a repoussé la disposition du projet qui donnait au ministre le droit d'autoriser les travaux. Il faudra donc une loi pour tous les travaux importants, ce qui ne modifie en rien la législation actuellement en vigueur. Voici, maintenant, le plan d'ensemble, tel qu'il a été adopté par la Chambre et le Sénat.

Article unique. — Le gouvernement est autorisé à poursuivre la réalisation des projets énumérés dans les tableaux suivants :

Tableau A. — *Voies navigables (travaux d'amélioration).*

Numéros	Désignation des voies.	Dépenses prévues.
—	—	—
1	Canal de la Deule............ Fr.	2.470.000
2	Canal de Lens....................	1.200.000
3	Canal d'Aire......................	4.500.000
4	Canal d'Orléans..................	7.000.000
5	Garonne	3.000.000
6	Canaux du Midi..................	11.000.000
	Total .... Fr.	29.170.000

Tableau B. — *Voies navigables (travaux neufs).*

Numéros	Désignation des voies.	Dépenses prévues.
—	—	—
7	Canal du Nord................ Fr.	60.000.000
7 *bis*	Prolongement du canal de l'Ourcq..	36.000.000
8	Canal de Combleux à Orléans......	4.000.000
9	Loire	1.660.000
10	Canal de Cette au Rhône..........	4.240.000
11	Canal de Marseille au Rhône......	71.000.000
	Total .... Fr.	176.900.000

TABLEAU C. — *Ports maritimes.*

Numéros.	Désignation des ports.	Dépenses prévues.
—	—	—
12	Dunkerque	26.000.000
13	Boulogne	4.500.000
14	Dieppe	5.820.000
15	Le Havre	8.500.000
16	Rouen	4.000.000
17	Saint-Nazaire	3.100.000
18	Nantes	22.000.000
19	Bordeaux	8.000.000
20	Bayonne	2.100.000
21	Cette	2.860.000
	Total .... Fr.	86.880.000

Sept autres lois concernent le canal du Nord, le port de Cette, le canal de Marseille au Rhône, le port de Dieppe, le port de Nantes, le canal du Rhône à Cette et le port de Dunkerque.

On peut se demander si ces travaux répondent à une utilité certaine ? Pour les ports de mer il est nécessaire de faire un effort pour les mettre en mesure de lutter contre les ports étrangers. Cependant on peut reprocher au projet voté, de trop fractionner la dépense. C'est le défaut du système pratiqué en France: Les crédits sont répartis entre tous les ports, ce qui fait qu'on arrive à avoir beaucoup de ports, mais qu'il y en a très peu accessibles aux navires à fort tirant d'eau. De plus l'outillage de nos ports laisse à désirer parce qu'on le renouvelle peu à peu, sans pouvoir faute de crédits, transformer, au moment opportun, l'outillage de tel ou tel port déterminé, qui est directement concurrencé par l'étranger.

La construction des canaux du Nord et du canal de Marseille au Rhône a rencontré des adversaires au Sénat. La principale raison d'être du nouveau canal qui doit aller d'Arleux (sur le canal de l'Escaut à la Scarpe), à Noyon (sur l'Oise), c'est de dégager le canal de Saint-Quentin, devenu absolument insuffisant. Le canal de Saint-Quentin est, en effet, parfois très encombrant par suite des stations prolongées aux écluses et surtout du passage sous le tunnel voisin de Saint-Quentin. S'il y a encombrement du canal sur certains points, il n'y a qu'à modifier les écluses où se font les plus longs stationnements et à creuser une deuxième galerie à côté du tunnel existant. Ceci eût été évidemment trop simple. La nécessité d'un nouveau canal s'impose, ont

dit les partisans du plan Baudin, parce qu'il crée une ligne directe des houillères du Nord et du Pas-de-Calais sur Paris et qu'il fait gagner 66 kilomètres sur le canal actuel.

Lorsque les travaux en cours d'exécution seront terminés, le canal de Saint-Quentin pourra transporter 7 millions de T. par an.

Tous les calculs présentés par les défenseurs du canal du Nord reposent sur cette idée : c'est que l'excédent de la production sur la consommation locale des charbons du Nord et du Pas-de-Calais s'en ira par le canal du Nord ou par celui de Saint-Quentin. C'est supposer qu'il n'y a que Paris et les au-delà de Paris qui consomment du charbon en France.

Or,rien n'est plus inexact. Sur une production totale de 20 mil. 264.000 tonnes, en 1900, les charbonnages français du Nord et du Pas-de-Calais ont expédié 17.708.000 tonnes, dont 11.632.000 tonnes par fer et 5.076.000 tonnes par eau. Ce total de 17 millions 708.000 tonnes se décompose par directions de la manière suivante :

	Par fer — T.	Par eau — T.
Sur Paris et au-delà....	2.755.000	1.200.000
Vers l'Est..............	2.420.000	—
Vers l'Ouest............	901.000	—

Le reste est du trafic intérieur du réseau du Nord.

Le charbon qui arrive à Paris par bateau est surtout du charbon étranger ; c'est ainsi que le canal ne transporte que 30 0/0 des charbons français sur Paris, alors que la proportion est de 50 0/0 pour les charbons belges ou allemands livrés à Paris. Le canal du Nord favoriserait donc la concurrence étrangère.

Le canal du Nord sera très onéreux à exploiter en raison des difficultés que l'on rencontrera pour l'alimentation en eau. Le bief le plus élevé se trouvera à 45 mètres dans une région où l'eau n'est nullement abondante.

Il n'est pas certain que les bateliers prendront la nouvelle voie de préférence au canal de Saint-Quentin. Voici ce que dit à ce sujet M. Yves Guyot :

« Si le batelier se dirige sur l'Est, il ne saurait hésiter : car le canal du Nord l'amène à un certain nombre de kilomètres en aval du canal de l'Oise à l'Aisne : et il commencera par économiser le temps qu'il mettrait à cette remonte en prenant le canal de Saint-Quentin.

« S'il se dirige sur Paris, il fera le calcul suivant :

« Le canal de Saint-Quentin est de 66 kilomètres plus long que le canal du Nord, en comptant chaque écluse pour un kilomètre : on y navigue lentement et le temps de travail y est long.

« Mais sur le canal du Nord, pour un bateau chargé de houille, il faudra payer 0 fr. 57 la tonne. Or, d'après la *Statistique de la navigation*, la moyenne du chargement des bateaux du Nord a été de 263 tonnes en 1901. Le marinier multipliera 263 par 0,57 et trouvera : 149 fr. 91, soit 150 francs.

« Le marinier calculera que l'économie de 66 kilomètres représente 22 heures de parcours ou deux jours au plus. Il divisera 150 francs par 2 et trouvera 75 francs par jour. Pour cinq voyages par an, il aurait à débourser 750 francs ; et il gagne à peu près 1.500 francs par an. Le marinier des péniches du Nord n'est point en proie au vertige de la vitesse qui saisit l'automobiliste, et il se privera sans regret d'un luxe qui lui coûterait 75 francs par jour.

« Le journal *La Navigation*, calculant sur une péniche de 290 tonnes, tandis que je n'avais calculé que sur un bateau chargé de 263 tonnes, constate que « pour le batelier, le fameux adage « le temps est de l'argent » n'a pas la même signification que pour la grande majorité de ses compatriotes, qui n'ont pas, comme lui, l'insigne honneur de faire queue pendant des semaines (des mois serait plus souvent vrai) à la porte des mines. »

Le marinier prendra la voie gratuite, quitte à y séjourner quelques jours de plus. Ce qui a permis à un humoriste de dire :

Avec le péage pas de bateaux
Pas de bateaux, pas de péage...

Le canal du Nord doit coûter 60 millions. La Chambre de Commerce de Douai s'est engagée à fournir 30 millions : c'est un forfait, elle ne donnera à l'Etat que 30 millions, même si les travaux coûtent plus de 60 millions. L'Etat a donc à sa charge tous les aléas de l'exécution du canal. En échange de son concours financier, la Chambre de Commerce de Douai aura le monopole du halage et du péage sur le canal. C'est donc supprimer la gratuité du canal, un des grands avantages de la voie d'eau en France.

La Chambre de Commerce de Douai se procure les 30 millions au moyen d'une émission d'obligations. Voici ce que dit à ce sujet l'article 3 de la loi spéciale au canal du Nord.

« Art. 3. — La Chambre de Commerce de Douai est autorisée à réaliser, en un ou plusieurs emprunts, à un taux d'intérêt qui n'excède pas 4 0/0, les sommes nécessaires pour la réalisation de son offre de concours et pour assurer, pendant la période de construction et pendant les premières années de l'exploitation du canal, le service des annuités.

« Ces emprunts seront contractés dans les conditions déterminées par l'article 25 de la loi du 9 avril 1898 sur les Chambres de Commerce ; ils seront gagés exclusivement sur les péages et les taxes de halage prévus par la présente loi.

« Les conditions des souscriptions à ouvrir ou des traités à passer seront soumises à l'approbation du ministre du Commerce, de l'Industrie, des Postes et des Télégraphes, après avis du ministre des Travaux Publics.

« Le produit net de l'exploitation du canal sera seul affecté au service du payement des intérêts et du capital des obligations. En cas d'insuffisance du produit net pour assurer ce service, aucun recours ne pourra être exercé par les obligataires contre la Chambre de Commerce, qui sera libérée de toute dette à leur égard par l'affectation du produit net du canal au service des titres. »

Ce qu'il y a d'original dans cette combinaison financière, c'est que, pour la première fois, on voit apparaître un titre qui s'appelle *obligation*, sans avoir le caractère essentiel de toute obligation, c'est-à-dire d'être une créance. En effet, la loi nous le dit : si le canal ne couvre pas ses frais, le propriétaire de l'obligation n'aura aucun recours contre la Chambre de Commerce de Douai.

Au cours de la discussion, M. Rouvier, ministre des Finances, a déclaré que ces obligations étaient *innégociables.*

Aussi n'a-t-on pas parlé d'une émission publique de ces *obligations*. Elles sont souscrites par les houillères du Nord, mais ces compagnies ne se sont pas engagées à garder ces titres en portefeuille. A la Commission sénatoriale, la question a été posée de savoir s'il n'était pas possible d'obliger les mines à conserver les *obligations* de la Chambre de Commerce de Douai ; et, d'après le rapport de M. le sénateur Gauthier, les compagnies auraient simplement promis de garder en portefeuille la moitié de ces obligations. Il y a là un simple engagement moral, sans sanction. La seule garantie c'est que les Compagnies houillères pourront difficilement se défaire de ces obligations si le public est au courant des conditions particulières dans lesquelles se présentent ces titres qui ne lui confèrent aucun droit.

Il y a donc là un ensemble de grosses difficultés qui surgissent devant l'exécution du canal du Nord. Il est bien certain que la né-

cessité de cette nouvelle voie ne se faisait pas sentir. Le canal de Saint-Quentin pourra bientôt doubler son trafic. De son côté, la Compagnie du Nord suffisait à assurer le transport de la houille par voie ferrée. En prévision d'une augmentation du trafic, la Compagnie du Nord va construire une nouvelle ligne allant du bassin houiller sur Paris, en passant par Douai, Cambrai, Péronne et Saint-Just. C'est une partie de l'ancienne ligne Picardie-Flandre. En raison de son profil accidenté, cette ligne n'est pas parcourue par les trains de houille en transit. Elle va être modifiée et mise à double voie, pour permettre le passage des trains de houille sur Paris. En même temps, la Compagnie du Nord se propose de dégager les abords de Paris par le quadruplement des voies actuelles entre Paris-Aulnay-les-Bondy, et Paris-Survilliers et par la construction d'une ligne allant d'Aulnay-les-Bondy à Rivecourt près Compiègne. Il sera dès lors difficile de dire que le chemin de fer ne suffit pas à assurer le transport des houilles.

Enfin, il faut aussi considérer la question des tarifs. Si le chemin de fer était maître de ses tarifs, et s'il pouvait les abaisser à son gré, il ruinerait complètement la batellerie. Or, en France, pour que la batellerie puisse vivre, on ne permet pas au chemin de fer diminuer son tarif ; il faut toujours qu'il y ait un certain écart (20 0/0 environ), au profit de la batellerie. Il est évident que plus que jamais, l'administration supérieure empêchera le chemin de fer d'abaisser ses tarifs, car sans cela plus un bateau ne passerait par le canal à péages.

*
* *

Valeurs d'assurances

Compagnies	Cours comparés				
	Fin 1899	Fin 1900	Fin 1901	Fin 1902	Fin 1903
Générale (*Incendie*)	31.500	29.000	26.700	26.600	25.900
Phénix	12.500	11.100	10.350	11.000	10.900
Nationale	14.500	14.000	12.700	12.600	12.200
Union	16.500	15.400	14.300	14.400	14.150
Soleil	4.100	3.950	3.950	3.950	3.205
France	13.000	11.000	9.600	9.000	8.750
Urbaine	4.750	4.750	4.200	3.900	3.700
Providence	8.500	7.900	7.100	7.300	7.000
Nord	3.450	3.200	3.150	3.075	3.250
Aigle	5.350	5.200	5.250	5.275	5.100
Paternelle	4.550	3.900	3.200	3.050	4.430
Confiance	650	525	550	610	610
Abeille	2.100	2.000	2.020	2.010	2.087
Monde	240	200	205	225	240
Foncière	265	265	275	260	340
Métropole	100	70	75	75	80

Générale (*Vie*)	28.000	29.000	27.200	31.000	31.500
Union	5.400	5.000	5.050	5.500	5.150
Nationale	32.000	28.000	26.800	27.800	27.700
Phénix	35.500	33.000	33.000	34.000	33.000
Caisse Paternelle	190	160	125	135	»
Monde	225	210	210	210	215
Urbaine (libérée)	1.900	1.700	1.620	1.600	1.650
— (non libérée)	900	800	710	700	660
Soleil	260	255	210	225	210
Confiance	150	120	120	125	»
Patrimoine	65	75	80	90	75
Abeille	850	750	700	630	620
Foncière	190	210	200	180	185
France	710	700	630	530	505
Aigle	180	150	130	115	120
Nord	450	475	465	430	400
Providence	100	120	90	65	38
Soleil (*Accidents*)	600	600	540	540	560
Secours	220	260	240	165	150
Urbaine	530	490	435	490	455
Patrimoine	240	330	300	245	225
Caisse des Familles	80	100	80	»	»
Abeille	630	600	425	405	415
Providence	825	825	600	525	360
Abeille (*Grêle*)					
Confiance	75	75	75	75	85

Compagnies étrangères.

Bâloise-Incendie	1.750	1.700	1.750	2.300	3.050
Bâloise-Vie	1.100	950	1.050	1.400	1.800
Bâloise-Transports	325	260	200	340	500
Helvetia-Transports	3.400	3.300	4.075	3.650	3.700
Helvetia-Incendie	4.900	4.000	3.050	4.950	5.200
Réassurance Suisse	1.550	»	750	1.050	1.250
Suisse Transports	850	800	650	525	»
Zurich	2.400	2.350	2.350	»	»
Winterthur	1.250	1.250	1.200	»	»
Première Hongroise	6.400	5.000	5.575	6.650	8.250
Phénix Espagnol	430	430	450	441	»
Austro-Hongroise	190	180	200	200	»
Fondiaria-Incendie	125	120	125	127	140
Fondiaria-Vita	120	125	120	130	145
Générales de Trieste	8.900	8.800	9.500	11.750	»
Riunione Adriatica	3.725	3.500	3.725	4.750	5.900

Pour les Compagnies d'assurances, on ne connaîtra les résultats de l'année 1903 que lorsque les comptes rendus aux assemblées d'actionnaires seront publiés.

En ce qui concerne la branche *incendie*, l'année 1903 n'aura pas été trop mauvaise en raison de la persistance des mauvais temps. Il n'y a pas eu de longues périodes de chaleur et de sécheresse qui contribuent toujours beaucoup à augmenter la fréquence et l'intensité des incendies.

A Paris, les compagnies se sont entendues avec la Préfecture de police pour contribuer à la création du *salvage corps*, d'après le système appliqué à Londres. Dans les incendies, les dégâts causés par l'eau sont souvent aussi importants, au point de vue des indemnités à payer par les assureurs, que les dégâts causés par le feu. C'est pour y remédier que l'on a organisé un corps de pompiers chargés spécialement, en cas de sinistre, de couvrir de bâches les meubles et les parquets qui ne sont pas atteints par le feu, mais qui seraient endommagés par l'eau. Ce système ne fonctionne que depuis le 1er janvier 1904, et il a déjà donné de très bons résultats. Les compagnies n'auront donc pas à regretter leur subvention qui s'élève à 1 million, payable en cinq annuités.

Dès le début de l'expérience faite par les compagnies, de la loi du 9 avril 1898,sur les accidents du travail,il y eut une unanimité dans la presse spéciale et dans les milieux compétents, sur la nécessité de relever les premiers tarifs adoptés.

Ces avertissements ne furent pas entendus ; bien plus, certaines compagnies abaissèrent encore leurs tarifs à la suite d'une campagne menée contre l'ensemble des Sociétés d'assurances-accidents, auxquelles on reprochait d'exiger des primes trop élevées.

Déjà avec les primes demandées en 1898 et 1899, les compagnies faisaient péniblement leurs affaires. La situation devait évidemment empirer avec des primes réduites. C'est ainsi que depuis 1899, on constate à chaque exercice une perte de 50 0/0 sur l'ensemble des bénéfices encaissés par les compagnies l'année précédente. En 1899, les Compagnies-accidents avaient recueilli un bénéfice de 10.43 0/0.Ce chiffre tombe à 2.91 0/0 en 1901, et en 1902, l'ensemble des compagnies est en perte de 1.46 0/0.

Le ministère du Commerce s'est ému de la situation. Le Comité Consultatif des Assurances contre les accidents du travail a estimé que trois sociétés autorisées à faire ces assurances, dans des conditions fixées par la loi du 9 avril 1898, ne présentaient plus les garanties de sécurité nécessaires pour continuer à faire des assurances-accidents. Un décret paru au *Journal Officiel*, du 30 novembre 1903, a retiré à ces trois sociétés, l'autori-

sation exigée par la loi pour les Sociétés d'assurances contre les accidents.

Du fait de cette révocation, vingt-six mille chefs d'entreprise voient leur contrat d'assurances annulés. Quant aux assurés *industriels*, dont les contrats sont annulés dans ces trois compagnies, la loi du 2 décembre 1903 les a garantis par la Caisse Nationale des Retraites, jusqu'au 14 décembre 1903. Passé ce délai, ils devaient être assurés à d'autres compagnies.

On assure que huit compagnies d'assurances-accidents seraient sur le point de se voir retirer l'autorisation nécessaire pour pouvoir passer les contrats prévus par la loi de 1898.

Des trois sociétés qui ne sont plus autorisées, deux étaient à primes fixes, la troisième est une Société mutuelle.

Le *Moniteur des Assurances* vient de publier le résultat approximatif des opérations des compagnies françaises d'assurances sur la vie en 1903. Il en résulte que le montant total des capitaux assurés a atteint pour les seize compagnies 369.916.138 fr., tandis que ce total ne s'élevait qu'à 358.490.270 fr. pour 1902. Il y a donc pour 1903 une augmentation de 11.425.868 fr.

Par contre, en 1902, le total des sinistres avait été de 53 millions 383.500 fr., alors qu'il a atteint 55.956.941 fr. en 1903, soit 2.573.639 fr. d'augmentation pour onze compagnies et d'une diminution de 467.060 fr. pour cinq sociétés.

En ce qui concerne les rentes viagères immédiates, leur chiffre a été de 7.452.109 fr. pour 1903, contre 7.384.085 fr. en 1902, soit une augmentation de 68.024 fr. Neuf compagnies présentent un excédent de 196.728 fr. et sept accusent une diminution de 128.704 fr.

*
* *

Chaque année la fin de l'automne est marquée par un essai de grève générale. En 1903, ce sont les tisseurs de la région d'Armentières qui se sont mis en grève. Le mouvement de cessation du travail a d'abord menacé toute l'industrie textile du Nord. Il resta cependant localisé dans la vallée de la Lys. Voici, d'après le *Bulletin de l'Office du travail*, quelles sont les causes de la grève :

Le salaire des tisseurs de toile d'Armentières et de la région avait été fixé par un tarif établi, en 1889, à la suite d'une grève. Ce tarif, plus élevé que celui des établissements similaires des autres centres textiles du Nord, avait subi de nombreuses variations. Sur certains articles, les prix de façon avaient été réduits

et la rétribution d'articles nouveaux, non prévus par ce tarif, ne suffisait pas à compenser les réductions opérées d'autre part. En septembre, se produisirent à Armentières trois grèves partielles, intéressant 320 ouvriers; deux de ces conflits aboutirent à la consolidation du tarif de 1889, avec maintien des prix consentis pour les articles nouveaux; la troisième grève, commencée le 21 septembre, durait encore au moment où le conflit se généralisa.

Le 30 septembre, dans un établissement, les ouvriers de la « préparation » (dont les salaires, ainsi que ceux des ouvriers de filature, n'avaient pas été fixés par le tarif de 1889, qui ne concernait que le tissage) demandèrent une augmentation de salaire et, ayant essuyé un refus, cessèrent le travail. Le lendemain, le mouvement s'étendit à deux autres tissages d'Armentières; le 2 octobre, les tisseurs proprement dits se mettaient en grève également; 5 établissements d'Armentières et 2 d'Houplines étaient en chômage, avec un total de 1.100 grévistes. Le 4 octobre, la grève était générale dans les 37 tissages d'Armentières (11.000 grévistes) et les 10 tissages d'Houplines (4.000 grévistes). Du 5 au 8 octobre, les grévistes se répandirent dans les centres textiles de la région et le travail fut suspendu successivement à Lille, Bailleul, Halluin, où les ouvriers de toutes les industries se solidarisèrent avec les tisseurs. Le 8 octobre, la grève atteignait son maximum d'intensité; 150 tissages de la région étaient déserts et l'on comptait 47.500 grévistes.

Dès le 6 octobre, par un manifeste faisant appel à la solidarité de toute l'industrie textile du Nord, le comité de la grève exposait les revendications des tisseurs de toile. Il ne s'agissait plus seulement de faire appliquer intégralement le tarif de 1889, mais de poursuivre l'unification des salaires dans l'industrie textile par l'élaboration de tarifs nouveaux visant « l'application d'une base unique de salaires dans les filatures et les préparations pour chaque catégorie d'ouvriers », et, pour les tissages, « un tarif-type ayant pour base la journée de 10 heures voulue par la loi Millerand-Colliard ».

Cette demande d'établissement d'un tarif en vue de la dernière échéance de la loi du 30 mars 1900, réduisant à 10 heures au 31 mars 1904 la durée du travail, dans les établissements industriels occupant, dans les mêmes locaux, hommes, femmes et enfants, était motivée par les craintes qu'avaient fait concevoir aux ouvriers les vœux émis par les Chambres de commerce de Lille (5 juin), Tourcoing (28 juillet) et Valenciennes (13 août). Les représentants des industriels visés par la loi avaient sollicité des

pouvoirs publics le recul de l'échéance du 31 mars 1904 en déclarant que la réduction de la durée du travail rendrait inévitable une réduction proportionnelle des salaires. D'autre part, la question avait déjà été posée et résolue dans divers centres textiles. A Angers, après une longue grève, 4.000 tisseurs de toile avaient obtenu la promesse d'un relèvement des tarifs, de 5 p. 100 au 1er avril 1904, et, à Gérardmer (Vosges), les ouvriers d'un tissage de toile avaient vu, non seulement la durée du travail réduite immédiatement à 10 heures, mais encore le tarif relevé de telle sorte que le salaire pour 10 heures se trouvait supérieur au salaire antérieurement payé pour 10 heures et demie.

Cependant la Fédération de l'industrie textile du Nord, estimant que la grève aurait dû être ajournée jusqu'à la veille de l'échéance du 31 mars 1904, refusa de décréter la grève générale et le comité de la grève d'Armentières dut prendre seul la direction du mouvement.

La grève se localisa alors dans la vallée de la Lys : dans les centres textiles où les ouvriers avaient cessé le travail soit pour appuyer les revendications des grévistes d'Armentières, soit en formulant eux-mêmes des revendications, des négociations s'engagèrent, et sauf à Armentières et dans la vallée de la Lys les tisseurs reprirent le travail.

Les pourparlers entamés dès le 9 octobre entre les ouvriers et les patrons d'Armentières n'aboutirent que le 13 novembre, après un chômage de cinq semaines. Le gouvernement avait été interpellé le 7 novembre, et l'ordre du jour voté par la Chambre des députés, engageait le ministère à faire une nouvelle proposition d'arbitrage.

La Chambre décidait en outre d'instituer une Commission d'enquête parlementaire chargée d'étudier l'état de l'industrie textile et la situation des ouvriers tisseurs. A la suite du vote de la Chambre, le Préfet du Nord fit une nouvelle tentative auprès des intéressés. Le 12 novembre, les patrons, dans une lettre adressée au Préfet du Nord, donnaient satisfaction aux ouvriers. Le tarif de 1889 devait être appliqué immédiatement et intégralement dans tous les tissages d'Armentières et d'Houplines ; une Commission mixte sera chargée d'élaborer un nouveau tarif de tissage destiné à remplacer au 1er avril 1904 le tarif de 1889, jugé défectueux et incomplet par les deux parties.

La Commission d'enquête parlementaire s'est mise au travail et elle a été étudier sur place la situation de l'industrie textile dans le Nord et dans le Centre de la France.

*
* *

Un des principaux arguments des défenseurs de l'impôt global et progressif sur le revenu, c'est d'atteindre plus équitablement et plus sûrement les grosses fortunes. On arrive ainsi à une confiscation plus ou moins rapide suivant les degrés du tarif progressif. Nous n'avons pas l'intention de refaire ici toute la discussion des avantages et des inconvénients de l'impôt progressif. Toutes les statistiques des valeurs mobilières, celles de la propriété foncière prouvent qu'il n'y a pas en France de concentration de la fortune. C'est avant tout le pays de la petite épargne. Le document le plus récent nous est fournit par l'Enregistrement qui publie les résultats des opérations faites par cette administration pour le recouvrement de l'impôt des successions en 1902. Nous y trouvons les renseignements les plus exacts sur le classement des fortunes privées.

Voici comment se répartissent les successions ouvertes en 1902 :

Importance des héritages	Nombre de successions	Sommes Francs
De... 1 à 2.000	213.378	214.495.379
— 2.001 à 10.000	97.257	554.175.032
— 10.001 à 50.000	39.198	903.986.972
— 50.001 à 100.000	6.964	477.418.303
— 100.001 à 250.000	4.259	662.785.668
— 250.001 à 500.000	1.473	513.491.845
— 500.001 à 1 million	684	453.692.706
— 1 million à 5 millions	381	714.187.548
Au-dessus de 5 millions	27	250.892.552
	363 612	4.772.126.005

*
* *

Pendant le cours de 1903, les principales opérations financières ont été les suivantes : augmentation du capital social de la Société Générale qui a été porté à 200 millions ; conversion automatique du 2 3/4 Consolidé anglais en rentes 2 1/2 ; unification de la Dette ottomane, effectuée avec le concours de tous les grands établissements de crédit ; unification de la Dette portugaise ; placements aux guichets des sociétés d'emprunts ou de parties d'emprunts Danois, Norvégiens, Suédois, Belges, Suisses, ou bien d'obligations de villes étrangères : Christiania, Stockolm, Helgsingfors, etc. C'est également avec le concours de

deux de nos grands établissements, le Crédit Lyonnais et la Banque de Paris, que la conversion des obligations des Chemins de fer suisses en titre de rente fédérale ,a été effectuée à l'étranger, mais la plupart des titres ont été placés en France. La rente italienne 3 1/2, introduite l'an dernier sur le marché en banque, avait été créée pour convertir des obligations de chemins de fer italiens : elle est désignée pour la conversion de la rente italienne intérieure 4 1/2 0/0, et, servira de type pour la conversion prochaine de la rente 4 0/0 cotée sur nos marchés.

Les principales émissions qui ont eu lieu ont été les suivantes :

Janv.	60.000	obl.	de 500 fr. Crédit Foncier Egyptien 3 1/2.	émises à	500	»
Févr.	100.000	—	de 100 fr. Compagnie des Alcools Français	—	100	»
—	120.000	—	de 500 fr. Emprunt Serbe 5 0/0 or des Monopoles........................	—	450	»
Mars	15.000	—	de 500 fr. Messageries Maritimes 3 1/2...	—	427	50
Juin	37.500	—	de 500 fr. Soc. du Port de Rosario 5 0/0 or	—	460	»
Juill.	346.060	—	de 500 fr. de Chemins de fer Russes garantis 4 0/0...................... ..	—	500	»
Août	100.582	—	de 500 fr. Colonie de Madagascar 3 0/0..	—	470	»
Sept.	75.880	—	de 500 fr. Gouvernement Général de l'Afrique Occidentale Française 3 0/0....	—	470	»
—	100.000	act.	de 250 fr. Compagnie du Chemin de fer Métropolitain de Paris........... ...	—	255	»
Nov.	600.000	obl.	de 500 fr. Foncières 3 0/0 1903........ .	—	495	»
—	12.000	—	de 500 fr. Mines d'Aniche 4 0/0.........	—	500	»
Déc.	12.000	—	de 500 fr. Mines Escarpelle 4 0/0........	—	500	»
—	80 000	—	de 500 fr. Emprunt Chinois 5 0/0 or 1903	—	482	50

Toutes ou presque toutes ces émissions ont obtenu un grand succès. Celles du Crédit Foncier Egyptien 3 1/2, de l'Emprunt Serbe 5 0/0 or, des Chemins de fer Russes garantis 4 0/0, des Foncières 1903, de l'Emprunt Chinois 5 0/0 or 1902 ont été couvertes plusieurs fois.

De même qu'en 1902 et pendant les années précédentes 1901 et 1900, les émissions ont été peu importantes.

A la suite de ce relevé des émissions, nous devons mentionner quelques réductions de capital auxquelles ont procédé plusieurs sociétés pour alléger leur situation financière. En voici l'indication :

Compagnie Parisienne des Voitures Urbaine	de fr.	10.800.000	à	5.400.000
Société des Charbonnages de Rykowski ...	—	14.000.000	à	2.800.000
Omnium Lyonnais	—	20.000.000	à	10.000.000
Foncière-Incendie	—	40.000.000	à	10.000.000
Sociétés des Matières colorantes et Produits chimiques de Saint-Denis	—	7.000.000	à	4.375.000

Société Nouvelle des Etablissements Decauville aîné...........................	—	7.050.000 à 3.525.000
Compagnie Générale pour l'Industrie en France et à l'Etranger	—	12.000.000 à 9.600.000

Les introductions au Parquet des agents de change et les admissions à la Cote ont été les suivantes'.

Nombre de titres.		Désignation.	Valeur nominale.	Premier cours coté.	Cours du 9 déc.
30.000	act.	Compagnie Urbaine d'Eclairage par le Gaz acétylène...........	100	165	189
26.000	—	Société des Anciennes Sucreries de Fives-Lille	250	195	180
5.200	—	Société des Tramways Algériens.	500	490	490
106.000	—	Compagnie Générale de Traction.	100	45	17
80.000	—	Société Générale................	500	622	626
160.000	—	Banque Française pour le Commerce et l'Industrie...........	250	189	200
80.000	—	Banque Espagnole de Crédit	250	190	180
8.000	—	Société des Grands Travaux de Marseille.....................	500	525	525
3.200	—	Société des Glacières de Paris. ..	500	730	700
20.000	—	Société du Port de Rosario.......	500	»	»
33.333	—	Banque du Nord.................	1.000	1.135	1.132
7.600	—	Société Française de Fabrication de Bébés et Jouets............	500	616	620
60.000	—	The Lagunas Nitrate Company limited	125	59	68
5 875	—	Compagnie des Forges et Aciéries de la Marine et d'Homécourt...	500	1.155	1.100
16.000	parts	Compagnie Générale des Tabacs des Philippines	»	220	250
80 000	obl.	Crédit Foncier Egyptien 3 1/2....	500	512	503
10.150	—	Société de Crédit Foncier de Hongrie 3 1/2 0/0.................	500	481 50	484
779	—	Compagnie des Chemins de fer Andalous 3 0/0 1re série.......	500	292	275
19.500	—	Compagnie des Chemins de fer Méridionaux de Portugal 4 1/2.	500	487	496
30.000	—	Société Française de Navigation à vapeur Chargeurs Réunis 4 0/0	500	498	476
5.783	—	Compagnie L'Union des Gaz 4 0/0	500	500	498
1.308	—	Société des Chemins de fer Madrid-Cacérès-Portugal.............	»	»	»
15.000	—	Compagnie des Messageries Maritimes 3 1/2 0/0................	500	420	410
10.161	—	Société de Crédit Foncier de Hongrie 3 1/2 0/0	500	485	484

2.520	—	Département Dordogne 3 0/0.....	500	441	435
4.000	—	Société Française des Nouvelles Galeries réunies 4 0/0.........	500	441	441
120.000	—	Emprunt Serbe 5 0/0 or des Monopoles	500	452	424
100.000	—	Crédit Foncier Egyptien 3 1/2.. .	500	509	503
10.000	—	Compagnie du Gaz et Régie coïntéressée des Eaux de Tunis 4 0/0	500	498	489
15.000	—	Compagnie des Tramways de Nice et du Littoral 4 0/0...........	500	448 50	455
8.000	—	Compagnie Générale des Omnibus de Paris 4 1/2 0/0.............	500	505 50	495
6.192	—	Compagnie des Chemins de fer Nogentais 4 0/0..............	500	450	370
3.906	—	Société des Tramways Algériens 4 0/0	500	»	»
40.000	—	Compagnie du Chemin de fer de Victoria à Minas 5 0/0.........	500	365	380
5.000	—	Compagnie Parisienne des Voitures Urbaine 4 0/0............	300	226 50	172
43.000	—	Société Métallurgique de l'Oural-Volga........................	500	120	48
100.000	—	Etat Indépendant du Congo	100	82	85
2.000	—	Compagnie des Chemins de fer du Sud de la France 3 0/0.... ...	500	424	429
5.243	—	Crédit Foncier Franco-Canadien 3.40 0/0	500	484	477
50.000.000 fr.		Emprunt Suisse 3 1/2 1902 des Chemins de fer Fédéraux.. ...	100	103 25	101 90
18.500.000 fr.		Emprunt Norvégien 3 0/0 1903...	100	94 50	93
8.607 obl.		Emprunt 3.44 0/0 1898 du Département de l'Aude..............	500	494	496
44.000	—	Emprunt Grec dit des Chemins de fer Helléniques 4 0/0 1902..	500	400	424
		Rente Autrichienne Unifiée 4 0/0 couronnes	100	100 20	102 20
17.130	—	Compagnie Centrale d'Eclairage par le Gaz (Lebon et Cie) 4 0/0	500	503	509
55.533	—	Société des Grands Travaux de Marseille 3 1/2 0/0	500	480	478
2.500	—	Société Navale de l'Ouest hypoth. 5 0/0..........................	500	»	»
16 277	—	Société du Jardin Zoologique d'Acclimatation 3 0/0..............	500	171	177
37.500	—	Société du Port de Rosario 5 0/0.	500	450	478
316.000	—	Ch. de fer russes garantis par le Gouvernement Impérial de Russie 4 0/0	500	506	517
70.000.000 fr.		Emprunt Fédéral Suisse 3 0/0 1903	100	98 25	95 20
50.291.000 fr.		Emprunt 3 0/0 1903 de la Colonie de Madagascar	100	93 20	91 80

10.000 obl.	Compag. Génér. d'Electricité 4 0/0	500	468 50	460
4.000 —	— des Eaux 3 0/0...	500	458	448
86.720 —	Gouvernement Génér. de l'Afrique Occidentale Française 3 0/0....	500	460	460
20.000 —	Compagnie du Chemin de fer de Sao-Paulo et Rio-Grande 5 0/0	500	388	400
29.536 —	Société de Crédit Foncier du Royaume de Hongrie 3 1/2....	500	484	484
2.311 —	Société Générale des Chemins de fer Economiques 3 0/0.........	500	435	430
10.000 —	Crédit Fonc. Egyptien 3 1/2......	500	503	503
2.000 —	Compagnie Impériale des Chemins de fer Ethiopiens 3 0/0.........	500	210	210
48.000 —	Compagnie des Forges et Ac. de la Marine et d'Homécourt 4 0/0..	500	497	501
37.000 —	Cᵉ des Chemins de fer du Sud de l'Autriche 4 0/0...............	500	494	496
1.290 —	Cᵉ des Chemins de fer d'Intérêt local de Saône-et-Loire 4 0/0. .	500	»	»
80.000 —	Emprunt 3 0/0 1903, de l'Etat de Fribourg	500	455	460
600.000 —	Foncières 3 0/0 1903............	500	497 50	498
2.000 —	Emprunt 3 1/2 0/0 1898 du Canton du Valais	500	501 50	502
1.928 —	Cᵉ des Chemins de fer de la Drôme 3 0/0........................	500	413	414
10.000 —	Crédit Foncier Franco-Canadien 3 40 0/0.......................	500	477	480
20.421 —	Crédit foncier du Royaume de Hongrie 3 1/2 0/0.............	500	484	484
5.333 —	Cᵉ Impériale des Chemins de fer Ethiopiens 3 0/0	500	211	211
7.365 —	Cᵉ des Chemins de fer Nogentais 5 0/0........................	500	»	»
400 —	Emprunt 3 1/2 0/0 1902 de la Ville de Besançon.................	1.000	»	»
340 —	dᵒ 1903 dᵒ......	1.000	»	»

Voici le résumé de cette statistique :

	Nombre de titres.	Valeur nominale totale.	Valeur totale d'après le cours d'admission.	Valeur totale d'après le cours fin déc. 1903
Fonds d'Etats	»	188.791.000	184.753.712	180.962.138
Obligations ..	2.143.739	1.030.585.500	964.000.569	968.781.385
Actions	625.208	185.870.500	171.861.180	170.607.456
Parts	16.000	»	3.520.000	4.000.000
Totaux ...	2.784.947	1.405.247.000	1.324.135.461	1.324.350.979

Voici le rappel des années précédentes :

1900.............	2.896.078	2.232.9	2.188.0	2.168.6
1901.............	1.855.923	2.307.4	2.550.0	2.527.3
1902.............	1.285,559	1.384.3	1.356.3	1.355.3
1903.............	2.784.947	1.405.2	1.324.1	1.324.3

Le nombre total des titres admis à la Cote officielle est supérieur à celui de 1902 et le capital nominal de ces titres représente environ 20 millions de plus qu'en 1902, en calculant tous les titres comme s'ils étaient entièrement libérés et sans tenir compte des versements restant à effectuer. La valeur totale de ces titres, comparée aux premiers cours d'admission à la Cote à ceux actuellement cotés est légèrement supérieure.

Voici maintenant le relevé des introductions et admissions à la Cote sur le marché en Banque :

Nombre de titres		Désignation	Valeur nominale	Premier cours coté	Cours du 10 déc. et dernier connu
—		—	—	—	—
400.000	**act.**	The New Rip Gold Mining Company limited..................	25	46 50	33
3.000	**obl.**	Soc. des Produits Chim. de Marseille L'Estaque 5 0/0..........	500	490	500
52.000	**act.**	The Quintera Mining Cy L.......	25	41 25	31
500.000	—	The Kokumbo (Ivory Coast) Company limited..................	25	31 50	28
500.000	—	The Consolidated Goldfields of the Ivory Coast limited..	25	30 50	
5.500	—	Cᵉ Sucrière de Sarmato	500	505	430
64.000	—	Cᵉ Occident. de Madagascar. . ..	100	75 50	50
60.000	**parts**	dᵒ dᵒ	»	15 75	7 50
1.500.000	**act.**	Robinson South Africain Banking Company limited..............	25	41 25	36 50
16.000	**obl.**	Ville d'Helsingfors 4 0/0 or 1902..	500	502 50	500
33.000	**act.**	priv. Cᵉ Générale des Verreries Espagnoles...............	100	125	108
8.000	—	ordin. dᵒ dᵒ.........	»	50	38
36.000	—	Aux Galeries Lafayettes..	100	190	170
3.000	**obl.**	Union des Phosphates de Rhiras et de Tocqueville..............	500	487 50	410
625.000.000	**fr.**	Emprunt 3 0/0 du Gouvernement Transvaalien.....	100	101 30	100
16.000	**obl.**	Cᵉ Centrale d'Electricité de Moscou 5 0/0......................	500	460	470
600.000	**act.**	The Cassinga Concessions L.....	25	57 50	63
185.000.000	**fr.**	Rente Roumaine 5 0/0 amortissable 1903......................	100	99 05	98 60

8.000 obl.	Est-Lumière 4 1/2 0/0...........	500	472 50	480
150.637.760 fr.	Banque Hypoth. du Royaume de Norvège 3 1/2 0/0.....	100	90 50	92 55
	Emp. des Etats-Unis du Brésil 4 0/0 or 1902 (Rescission)......	100	75	79
20.000 act.	Soc. Minière d'Almagrera........	100	100	120
137.500.000 fr.	Empr. du Brésil 5 0/0 1903	100	90 85	92 10
150.000 act.	Banque Nationale d'Egypte..... .	250	375	412
15.000 obl.	Chemin de fer de Porto-Rico 5 0/0 2e hypoth. estamp.......	500	348	378
4.500 —	Société des Mines de Balia-Karaïdin 5 0/0..................	500	475	475
100.000 act.	The Intercontinental Railway Company limited.............	25	27 50	21
100.000 —	Banque d'Athènes...............	100	103	111
3.000 —	priv. Synd. Intern. des producteurs de Glycérine............	100	120	128
24.000 —	Société Minière du Gard..........	100	100	93
160.000 obl.	Ville de Saint-Pétersbourg 1902 (4e émission)..................	500	505	515
4.400 —	Soc. Franç. pour la Fabrication des Tubes de Louvroil 4 1/2 0/0.	500	500	487
2.600 —	Produits chimiques et Huileries d'Odessa 4 1/2 0/0............	500	470	455
419.693.125 fr.	Emprunt Argentin mixte 4 0/0 or 1897 98-99 1900................	100	78 80	79 30
36.250.000 fr.	Etat de Para 5 0/0 or 1902.......	500	413 50	416

Ces valeurs représentent, en nombre, 4.388.000 titres divers, valant au cours nominal 1.829 millions ; au premier cours coté en banque, 1.800 millions, et aux cours actuels (10 décembre), 1.773 millions.

Ces chiffres sont purement indicatifs. On n'en saurait tirer aucun argument sur l'importance ou la diminution des transactions pas plus que sur la répartition des titres ou leur introduction dans le portefeuille de nos capitalistes. On ne saurait prétendre également que toutes ces valeurs introduites sur le marché donnent lieu à des négociations de quelque importance. Ces chiffres ne sauraient indiquer davantage qu'il a été vendu ou placé en France une grande quantité de ces titres. C'est purement et simplement une inscription à la Cote qui représente *tant* de titres négociables, ayant une valeur de *tant*, d'après les premiers cours cotés et une valeur de tant, d'après les cours actuels.

Dans cette longue liste, on pourrait cependant indiquer quelques titres qui sont, en assez grande partie, dans les portefeuilles français. Ce sont les villes d'Helsingfors, la Rente Roumaine

5 0/0 1903 — qui attend son admission à la Cote officielle depuis longtemps — les obligations 4 0/0 de l'Est-Lumière, les obligations Porto-Rico 5 0/0, les obligations de la ville de Saint-Pétersbourg 1902 et d'Odessa. L'indication d'une valeur admise aux négociations sur le marché en banque veut dire purement et simplement que les titres dont il s'agit pourront s'y négocier ; mais cela ne peut signifier que le public en possède déjà peu ou beaucoup : ce n'est que bien plus tard que ces statistiques peuvent être établies.

Voici les chiffres résultant des statistiques antérieures :

	Nombre total de titres émis	Valeur nominale	Premier cours coté en Banque	Cours de Décembre
		En millions de francs		
1900	3.024.322	238	393	335
1901	3.362.410	427	408	382
1902	3.405.385	224	476	414
1903	4.388.000	1.829	1.800	1.773

*
* *

Le rapport présenté par M. le président Sohier donne des aperçus intéressants sur les travaux du Tribunal de commerce en 1903.

Le nombre total des affaires restant à juger, réinscrites ou nouvelles, a été, pendant l'année 1903, de 60.407 contre 61.057 précédemment, soit, en moins, 650 affaires. En 1903 il a été introduit 57.867 affaires contre 58.479 pendant 1902.

Il a été déclaré, en 1903, 136 liquidations judiciaires contre 170 en 1902. Les sociétés entrent dans ces chiffres pour 28 comme l'année précédente.

Sur les 168 liquidations terminées en 1903, 80 ont pris fin par concordat pur et simple, 29 par concordat avec abandon d'actif, 35 par défaut de concordat, 24 par conversion en faillite.

Les dividendes promis dans les liquidations judiciaires terminées par concordat simple ont été les suivants : de 0 à 25 0/0 dans 1 liquidation, de 25 à 40 0/0 dans 21, de 40 à 50 0/0 dans 12, de 50 à 60 0/0 dans 18, de 70 à 80 0/0 dans 5, de 100 0/0 dans 11.

Les dividendes réalisés dans les liquidations judiciaires terminées par concordat par abandon d'actif ont été de 1 à 5 0/0 dans 1 liquidation, de 5 à 10 0/0 dans 4, de 10 à 20 0/0 dans 5, de 20 à

30 0/0 dans 4, de 30 à 40 0/0 dans 4, de 40 à 50 0/0 dans 4, de 50 à 60 0/0 dans 2, de 60 à 70 0/0 dans 2, de 70 à 80 0/0 dans 1, de 90 à 100 0/0 dans 1. N'a rien produit, 1.

Les dividendes réalisés par les liquidations judiciaires maintenues après rejet de concordat ont été de 1 à 5 0/0 dans 3 liquidations, de 5 à 10 0/0 dans 7, de 10 à 20 0/0 dans 7, de 20 à 30 0/0 dans 7, de 30 à 40 0/0 dans 1, de 40 à 50 0/0 dans 2, de 60 à 70 0/0 dans 1, de 70 à 80 0/0 dans 2, de 100 0/0 dans 1. N'ont rien produit, 4.

Les liquidations judiciaires terminées dans l'exercice ont eu une durée moyenne, en 1902, de 5 mois, en 1903, de 5 mois 26 jours. Le montant des répartitions s'est élevé, en 1902, à 1.990.814 fr. 39. Il s'est élevé, en 1903, à 3.294.755 fr., soit 1.303.940 fr. 61 en plus sur l'exercice précédent.

En 1902, il avait été déclaré 1.444 faillites; en 1903, il y en a eu 1.420; soit, pour cette année, une différence en moins de 24 faillites. Les 1.420 faillites de 1903 se décomposent comme suit : 532 sur dépôt de bilan, 777 sur assignation (sur lesquelles 29 résolutions de concordat de liquidation), 30 sur requête, 0 sur avis du Parquet et du juge de paix, 73 d'office.

En 1903, 158 sociétés figurent dans le chiffre des faillites; le chiffre correspondant de 1902 était de 123.

C'est de la façon suivante que 1.565 faillites ont été terminées en 1903 : 190 par concordat pur et simple; 63 par abandon d'actif; 414 par l'union des créanciers; 35 par rapport du jugement déclaratif; 862 par clôture et pour insuffisance d'actif; 1 par conversion en liquidation.

Les dividendes promis dans les faillites terminées par concordat pur et simple ont été, en 1903, de 1 à 25 0/0 dans 10 faillites, de 25 à 40 0/0 dans 111, de 40 à 50 0/0 dans 32, de 50 à 60 0/0 dans 22, de 60 à 70 0/0 dans 4, de 70 à 80 0/0 dans 1, de 100 0/0 dans 10.

Les dividendes réalisés dans les faillites terminées par concordat par abandon d'actif ont été de 1 à 5 0/0 dans 11, de 5 à 10 0/0 dans 9, de 10 à 20 0/0 dans 15, de 20 à 30 0/0 dans 6, de 30 à 40 0/0 dans 7, de 40 à 50 0/0 dans 2, de 50 à 60 0/0 dans 4, de 70 à 80 0/0 dans 2, de 100 0/0 dans 4. N'ont rien produit, 3.

Les dividendes réalisés dans les faillites terminées par union ont été de 1 à 5 0/0 dans 75 faillites, de 5 à 10 0/0 dans 76, de 10 à 20 0/0 dans 67, de 20 à 30 0/0 dans 38, de 30 à 40 0/0 dans 15, de 40 à 50 0/0 dans 11, de 50 à 60 0/0 dans 7, de 60 à 70 0/0 dans 2, de 70 à 80 0/0 dans 4, de 100 0/0 dans 7. N'ont rien produit, 112.

Les faillites terminées dans l'année ont eu une durée moyenne de 7 mois au lieu de 7 mois 22 jours en 1902.

Le montant des répartitions ouvertes s'est élevé en 1903 à la somme de 8.398.580 fr. 99; il s'était élevé en 1902 à la somme de 5.323.808, soit en plus sur l'exercice précédent, 3.074.772 fr. 99.

Le nombre des actes de sociétés est, pour 1903, un peu supérieur au précédent. Il est, en effet, de 2.378, en augmentation de 11 sur le chiffre de 1902 qui était de 2.367.

Voici le détail pour les deux dernières années :

Sociétés en nom collectif	1.323	1.349
— en commandite simple	690	717
— en commandite par actions	17	17
— anonymes	302	276
— à capital variable	35	19
	2.367	2.378

Le nombre de ces sociétés correspond, pour 1903, à un chiffre de 476.834.120 33 d'apports sociaux; en 1902 le chiffre correspondant était 494.936.576 58. Il y a diminution pour 1903 de 18 millions 102.456 25.

Quant aux sociétés dissoutes le nombre en avait été de 1.226; en 1903, il est de 1.182.

CHAPITRE IV

ALLEMAGNE

Caractéristique de l'année : Amélioration et reprise des affaires. — Politique intérieure et étrangère. — Elections au Reichstag, progrès et querelles des socialistes. — Finances de l'Empire. Projet de réforme présenté par M. de Stengel. Budget de 1904. — Elections au Landtag prussien. Finances de la Prusse. Impôt sur le revenu, critiques dont il est l'objet. Chemins de fer. — Enquête gouvernementale sur les syndicats et cartels. — Commerce extérieur. Récolte. — Situation des grandes branches de la production. Houille, fer et acier, électricité, ciment, constructions navales. Salaires, assurances ouvrières. — Revue du marché financier. Emissions, fondations de sociétés par actions. Escompte. Changes. Fonds allemands, valeurs de banques d'entreprises industrielles. Nécessité d'une réforme du Boersengesetz. Insuffisance du projet gouvernemental. — Nécrologie: MM. de Delbruck, de Hansemann, Schaeffle.

Depuis une dizaine d'années, l'Allemagne a traversé une période de prospérité et d'expansion grandissante qui a duré de 1895 au commencement de 1900 et qui a été suivie d'une crise sur le terrain du crédit, de la banque, de la bourse et dans quelques grandes branches de l'industrie (métallurgie, construction, électricité, ciment, etc.). Cette crise s'est traduite par une diminution de la consommation indigène au moment où la production venait de s'outiller pour augmenter encore ses rendements. Salaires, prix des marchandises, recettes de l'Etat, bénéfices du commerce et de l'industrie ont subi le contre-coup du malaise et de la stagnation. Quelques-uns des éléments de la vie économique portent encore l'empreinte de la crise, d'autres témoignent d'un retour sérieux d'activité, dont on avait pu entrevoir les premiers symptômes à la fin de 1902. Il était prématuré à cette époque de parler guérison ; c'est tout au plus si l'on pouvait réunir des in-

dices de convalescence. En 1903, l'amélioration a fait des progrès; il n'y a plus eu d'accidents comme ceux qui avaient marqué les deux ou trois années précédentes. Sans mettre en doute l'amélioration, on peut à la fois considérer la crise comme terminée, et cependant conseiller la modération dans l'appréciation des résultats obtenus. Si par exemple le marché intérieur a été dégagé et désencombré, c'est au prix de sacrifices dont une portion a été supportée par les consommateurs indigènes. La lenteur avec laquelle les fonds allemands 3 0/0 remontent est une preuve qu'il n'y a pas encore surabondance de capitaux disponibles, se contentant d'emplois fixes et de rendements modestes. Les Chambres de commerce de Hambourg et de Brême considèrent la situation avec plus d'optimisme, mais elles font ressortir que l'esprit d'entreprise est toujours encore médiocre, et qu'il a peine à se réveiller. D'autre part, nous rencontrons des indications encourageantes dans les plus-values des recettes des chemins de fer (1), de certaines recettes fiscales, comme le timbre des effets

(1) Pour le réseau prussien, d'avril à novembre, les recettes totales ont été de 1.031 millions de mark, en plus-value de 56 millions ; les recettes de voyageurs de 305 millions, en plus-value de 14, celles des marchandises de 668 millions, en plus-value de 40 millions. La recette kilométrique a été de 31.516 mark, soit une plus-value de 1.204 mark. Les recettes totales des chemins de fer allemands ont été de 1.549 millions M.en 1899,1649 en 1900,1.623 en 1901,1.642 en 1902,1.748 en 1903. La production de la fonte a été de 10.085.634 tonnes en 1903, de 8.402.600 en 1902, de 7.880.081 en 1901, de 8.520.540 en 1900, de 8.143.132 en 1899. C'est un accroissement de 20 0/0 sur 1902, de 18 0/0 sur 1900. Les dépôts dans les caisses d'épargne prussiennes sont en plus-value de 500 millions en 1902-1903, contre 489 millions en 1901-1902. Ce sont les plus gros chiffres atteints. Jusque-là, l'accroissement oscillait autour de 200 millions de mark. Les compensations effectuées par la Reichsbank ont été de 31.134 millions en 1903, 29.969 en 1902, 28.922 en 1901, 29.472 en 1900, 30.237 en 1899. Le total de 1903 est en progrès de 3.9 0/0 sur 1902, de 7.5 0/0 sur 1901. Les recettes du timbre sur les effets de commerce ont été plus considérables en 1903 (mille mark).

	1903	1902	1901	1900	1899
	—	—	—	—	—
1er trimestre	3.080	2.955	3.293	3,214	2.810
2e —	3.024	2.989	3.323	3,127	2.892
3e —	3.050	2.965	3.105	3.238	2.955
4e —	3.215	3.037	3.036	3.366	2.973
Total	12.370	11.947	12.758	12.916	11.631

La plus-value est de 3.54 0/0 sur 1902; il y a moins-value de 3.04 sur 1901, de 4.45 sur 1900.

de commerce, dans le renchérissement relatif des capitaux, dans l'accroissement de la production de la fonte, dans l'augmentation des dépôts, des caisses d'épargne, dans les compensations de la Reichsbank. Nous pourrions corriger l'excès d'optimisme si l'on était tenté d'y verser, en montrant que les atteintes de la crise de 1900-1901 ont été sérieuses et douloureuses ; il a fallu de l'énergie et de la décision pour procéder à des assainissements, à des amortissements. Certaines branches des revenus publics ont fléchi, les statistiques de l'impôt sur le revenu en Prusse, notamment celles qui concernent les Compagnies par actions, portent la marque du ralentissement. Parmi les conditions favorables au dévelopement économique, on place la stabilité et la sécurité des relations commerciales avec l'étranger ; or, le tarif allemand qui doit servir de base aux pourparlers pour le renouvellement des traités de commerce est sorti du coup d'autorité parlementaire, commis par la majorité ; c'est un outil peu maniable et très lourd, qui n'a pas les sympathies du commerce, bien qu'il plaise aux agrariens, et à leurs alliés, les grands industriels. Des négociations ont été entamées par l'Allemagne avec la Russie, l'Italie et d'autres pays ; la mission des négociateurs n'est pas bien aisée. Le milieu dans lequel se meut l'activité économique du pays n'est pas propice au rôle important que la Bourse de Berlin a joué pendant quelques années; le *Boersengesetz* a été funeste, si funeste que tout le monde est d'accord pour reconnaître la nécessité de l'amender, mais on craint que la réforme ne soit insuffisante.

L'amélioration, qui a fait conclure à la fin de la crise, a eu son point de départ dans l'industrie du charbon ; les grèves de France et des Etats-Unis, en 1902, ont exercé une influence si considérable, que l'on put augmenter le nombre des ouvriers; la capacité d'absorption du marché indigène fut stimulée, les stocks du commerce se réduisirent au point que la production put grandir, sans crainte d'un engorgement du débouché. Un regain d'activité dans les charbons n'aurait pas suffi pour galvaniser le marché, s'il était resté isolé ; mais, à la fin de 1902, on constate le même phénomène dans l'industrie de la construction, et cela ne se borne pas aux grandes villes; l'activité se manifeste dans les petits centres et à la campagne. Avec la crise, on avait cessé les constructions, on s'y remet en 1903, pour les édifices industriels et pour les logements d'ouvriers. Le bon marché des capitaux contribue

à cet éveil. Les modifications sont moindres dans l'industrie textile; celle-ci avait traversé une bonne période, en 1902; le renchérissement du coton exerce une influence déprimante de même que la suspension prolongée du travail à Crimmitschau. L'industrie sidérurgique a été moins favorisée, cependant les indices d'une reprise ne manquent pas. Grâce à une exportation considérable, les hauts fourneaux et les fabricants de métaux mi-ouvrés n'ont pas eu à se plaindre ; lorsque les commandes de l'étranger ont diminué, la consommation intérieure est devenue de nouveau assez considérable. On a fait observer que la puissance des moyens de production dépasse toujours la consommation normale ; c'est afin d'y obvier que l'on s'efforce, avec un véritable fanatisme, de mettre sur pied le syndicat général de l'acier. La condition de l'industrie électrique semble être devenue meilleure, et c'est là un élément très appréciable (1).

Parmi les index que l'on peut consulter pour se rendre compte de l'activité ou du ralentissement des affaires, et même pour apprécier le moment critique de l'arrêt ou de la reprise, l'un des plus intéressants est fourni par la statistique des bureaux publics de placement en Allemagne. Cet index renseigne sur la quantité de main-d'œuvre offerte et sur la qualité des emplois vacants, il n'instruit pas sur le prix.

Il a été établi à raison de la demande pour 100 places vacan-

(1) Depuis le milieu de l'été, une grève, ou, si l'on préfère, un *lock-out*, sévit à Crimmitschau, en Saxe, englobant 30 filatures avec 3.500 ouvriers. et 50 tissages avec 4.000 ouvriers, réduisant au chômage les branches accessoires (emballeurs, fabricants de caisses, de cartons). La répercussion de l'interruption du travail à Crimmitschau se fait sentir très loin. Grâce aux cotisations ouvrières, il a été possible de distribuer, 75.000 mark par semaine. D'autre part, les chefs d'industrie reçurent des secours de leurs confrères (10.000 mark environ par semaine). Crimmitschau est une ville de 25.000 habitants, avec 53 fabriques de drap, 25 filatures de vigogne. La production est de 40 millions M., dont 5 millions 3 sont des salaires répartis entre 8 et 9.000 ouvriers. On fabrique surtout pour le marché indigène, peu pour l'exportation. On travaille à Crimmitschau avec les machines les plus nouvelles qui vont plus vite et dont le service est bien plus fatigant et plus énervant. Depuis longtemps, les ouvriers réclamaient une journée plus courte, mais ils se sont heurtés à la résistance des patrons. En janvier 1904, les ouvriers ont fini par se soumettre.

tes (1) en prenant l'année 1896 comme point de départ. Si l'on ob serve le tableau ci-dessous, mois par mois, on voit une amélioration qui se traduit par une diminution dans le nombre de ceux qui cherchent à se placer et le trait caractéristique de cette période 1897-1899, c'est que régulièrement le chiffre de l'année antérieure est plus considérable. La décroissance de la période ascendante commence en février-avril 1900 et cette détérioration du marché du travail, exprimé par un afflux grandissant de demandes d'emploi, dure jusqu'en septembre 1902. A dater de cette époque, il y a une reprise d'activité qui est très sensible si l'on compare les mois de 1902 et de 1903. Cette statistique, telle qu'elle ressort des registres d'un certain nombre de bureaux publics de placement, indique le commencement et la fin de la crise ; elle concorde avec les données recueillies d'autre part. Il y a concordance avec les cours de la Bourse Il y a même eu en septembre 1899 une indication peu sensible encore, montrant un arrêt dans le développement. Ceux qui auraient suivi les fluctuations du marché de la main-d'œuvre n'auraient pas cru comme beaucoup de professionnels de la Bourse que l'effondrement des cours, en juin 1900, serait un accident passager. Il y a eu des reprises, mais l'uniformité du mouvement de hausse était rompue. Il semble que la crise ait eu pour conséquence de faire refluer les ouvriers des villes sur les campagnes, des régions industrielles de l'Ouest vers l'Est, agricole et plus pauvre. Il y avait eu un mouvement en sens contraire pendant la poussée intérieure. A Berlin, l'accroissement de la population a subi un ralentissement en 1900 et 1901, avec un mouvement ascensionnel en 1902 (1.888.848

---

(1) Demandes enregistrées pour cent places vacantes (hommes et femmes).

	Janvier..	Février..	Mars.	Avril.	Mai.	Juin.	Juillet.	Août.	Septemb.	Octobr.	Novemb.	Décemb.
1896 .	179	147	118	115	130	127	131	128	124	128	164	164
1897 .	152	139	108	109	120	112	112	111	110	122	149	153
1898 .	150	134	103	109	114	113	112	108	98	115	135	135
1899 .	131	111	89	95	99	94	101	92	99	109	131	131
1900 .	126	113	100	93	107	109	122	107	110	135	169	178
1901 .	166	147	122	141	146	149	161	150	147	198	224	241
1902 .	241	219	149	153	160	166	163	148	136	164	219	198
1903 .	202	176	125	139	141	141	137	131	111	139	174	166

habitants en décembre 1900, 1.884.779 en 1901, 1.921.000 en 1902). La statistique de la consommation indique une diminution pour la viande, pour la bière en comparaison de 1900.

La tendance à la concentration des entreprises a continué à se faire sentir en Allemagne; elle ne présente pas ce mélange de spéculation de mauvais aloi, qui a été si funeste aux Etats-Unis. Dans la phase actuelle, c'est l'évolution économique qui prédomine chez nos voisins aussi bien dans le domaine industriel que dans la banque. En 1903, le syndicat des houilles, après des négociations prolongées et difficiles, s'est reconstitué sur des bases plus larges, avec une puissance et une cohésion bien plus grandes que par le passé, jusqu'au 31 décembre 1915. Il comprend à l'exception d'une seule, toutes les mines produisant plus de 120.000 tonnes ; par l'affiliation de 15 adhérents représentant 13 millions 297.000 tonnes, la participation au Syndicat rhénan-westphalien s'élève à 77.840.000 tonnes. Des précautions ont été prises pour ne pas augmenter les participations avant un sérieux développement de la consommation. Le syndicat s'est outillé de façon à exercer une domination encore plus grande sur le marché, et la Bourse a interprété dans ce sens les pourparlers et la reconstitution du syndicat. Les cours des actions ont progressé sérieusement. A partir du 1er janvier 1904, le syndicat des houilles se charge de la vente des cokes et briquettes. L'une des conséquences est aussi l'entrée en activité d'un comptoir qui porte le nom de Société rhénane des transporteurs (fluviaux) et des commerçants de houille. Le Syndicat a groupé les principales maisons des divers ports rhénans par un contrat qui dure jusqu'à la fin de 1915. L'avenir montrera si cette combinaison qui assurera la régularité des livraisons, qui promet une certaine stabilité des prix, sera vraiment avantageuse, et surtout si le consommateur aura à s'en féliciter. Si celui-ci est trop maltraité, il se produira une fissure dans l'édifice.

La production de la fonte en Allemagne est évaluée pour 1903, à 10 millions de tonnes, dépassant de 900.000 tonnes la production anglaise, la production de l'acier brut a dû se développer dans la même mesure. Cet accroissement, ainsi que le resserrement de la consommation en 1901, ont déterminé une poussée d'exportation, sous l'influence directe des syndicats. Quelques-uns de ces *cartels*, notamment celui de la fonte, ont été renouvelés pour trois ans, mais les pourparlers engagés dans le but de réunir toutes les aciéries d'Allemagne n'avaient pas encore abouti à la fin de 1903, ce qui a fait prolonger les syndicats des rails, des

poutrelles et produits finis. Le nouveau syndicat général doit embrasser la matière première, les produits mi-ouvrés et les produits finis, aussi bien les rails, les tôles, les poutrelles que les tubes ; il achètera les matières premières, les répartira entre les associés, vendra les produits finis. C'est une tâche bien ardue que d'amener l'entente entre des intérêts si complexes, si divergents.

L'industrie électrique, qui avait eu à souffrir de la concurrence acharnée que les diverses Sociétés se faisaient entre elles, s'est consolidée de nouveau. Son développement très rapide avait été, suivant la *National Zeitung*, comme le point de départ de l'essor de la métallurgie de 1894 à 1899, notamment par la fourniture du matériel nécessaire aux installations de traction, de transmission de force et de lumière. De trop grandes immobilisations de capital, des résultats inférieurs à ce que l'on attendait, un abaissement continu des prix, avaient fini par désorganiser cette branche d'industrie, compromettre le sort de beaucoup de Sociétés, ne laissant guère debout et solides que l'Allgemeine Elektricitäts Gesellschaft, Siemens et Halske, et quelques autres. La crise a eu pour conséquence d'amener des ententes, des groupements, des fusions. Il reste en présence deux groupes principaux, la Société Générale d'Electricité qui a conclu avec l'Union un contrat unifiant la direction, rendant communs les bénéfices, et Siemens et Halske, qui a fondé, d'accord avec la Société Schuckert, une Compagnie au capital de 90 millions de mark, dont elles conservent ensemble les actions. L'année 1903 a été meilleure pour l'industrie électrique, les usines ont des commandes qui sont de 25 à 30 0/0 supérieures au chiffre de fin 1902. Les prix sont encore médiocres. Le directeur de l'Allgemeine, M. Rathenau, est allé aux Etats-Unis jeter des bases d'entente avec la General Electric et la Thomson-Houston.

Dans la banque, la concentration a fait de nouveaux progrès. Une entente, à défaut de fusion que les droits fiscaux rendaient trop coûteuse,a été conclue entre la Dresdener Bank et la Schaaffhausensche Bankverein ; deux établissements provinciaux, l'un de Cologne, l'autre de Dresde, mais qui ont un siège à Berlin, se sont unifiés en quelque sorte : c'est un capital commun de 284 millions de mark (355 millions de francs). La Berliner Handelsgesellschaft augmente son capital de 10 millions, la Discontogesellschaft porte le sien de 150 à170 millions. Cette croissance continue des institutions de crédit en Allemagne n'est pas sans donner matière à des réflexions. Leur rôle devient de plus en plus

considérable. Le *Boersengesetz* a contribué à la disparition des petites et moyennes maisons. L'année a été bonne pour les banques qui ont vu le cours de leurs actions progresser.

Le 3 0/0 allemand n'a pas fait brillante figure en 1903, tandis que le 3 1/2 était mieux tenu et se maintenait aisément au-dessus du pair, le 3 0/0 cotait 92.60 en janvier 1903 ; en avril 1903, au moment où a lieu l'émission de 290 millions 3 0/0 à 92, on cote encore 92.75,mais après un succès immense de souscription (1) qui n'assura pas le classement de l'emprunt, on eut la déception de voir le cours tomber à 89.30 en septembre. Depuis lors, le cours s'est relevé et l'on termine l'année au-dessus de 91. On a beaucoup discuté sur le manque de succès du 3 0/0 en Allemagne qui, en 1900, a coté 84.80, et qui s'est relevé depuis lors ; on est encore loin de 98.30 qu'on cotait en 1898, du pair coté en 1896 et 1895.

La Reichsbank a abaissé le taux d'escompte de 4 à 3 1/2 le 11 février, elle a maintenu ce taux jusqu'au 8 juin, lorsqu'elle est revenue à 4 0/0, taux qu'elle a conservé jusqu'à la fin de 1903. Le relèvement en juin était une mesure de défense contre le drainage d'or vers l'étranger. Le renchérissement du loyer des capitaux est dû à un réveil d'activité dans les affaires intérieures et à des opérations faites par les étrangers à Berlin.

*
* *

Deux événements principaux ont dominé la politique intérieure de l'Allemagne pendant l'année 1903 : l'élection du Reichstag impérial, qui a eu lieu au mois de juin, et celle du Landtag du royaume de Prusse, le principal Etat de la Confédération. Le Reichstag étant élu au suffrage universel, c'est dans sa composition qu'il faut chercher surtout l'expression du sentiment public. Or, le trait caractéristique des élections du mois de juin ayant été une forte recrudescence du parti socialiste, on a été naturellement porté à chercher les causes du mécontentement public dans les événements ou incidents qui avaient précédé la consultation nationale. On en a trouvé plusieurs, qui paraissent suffisamment plausibles.

L'année 1902 s'était terminée par le vote, au Reichstag, du nouveau projet de tarif douanier, autour duquel les partis s'étaient

(1) Le syndicat prit ferme l'emprunt à 91.40, pour l'émettre à 92. En 1902, le prix d'émission avait été de 88.80, en 1901 de 87.50.

battus pendant plus d'un an. La majorité, composée des partis de Droite, des catholiques et d'une fraction des nationaux-libéraux, avait fini par se ranger à un compromis qui ne répondait pas aux vœux des agrariens extrêmes, mais qui n'en représentait pas moins une victoire des tendances protectionnistes sur les doctrines plus libre-échangistes. L'opposition au projet de tarif aurait voulu, fût-ce au moyen de l'obstruction, prolonger les débats jusqu'aux élections pour le Reichstag. Elle aurait alors trouvé une excellente plate-forme électorale dans la question du tarif. Ce plan ayant échoué grâce à l'énergie avec laquelle le gouvernement avait précipité les débats, les partis avancés, qui s'étaient opposés au projet, purent du moins profiter du mécontentement produit dans les masses par la perspective du renchérissement des moyens d'existence. D'autre part, la question douanière n'était pas complètement épuisée, puisqu'il restait encore à conclure des traités de commerce sur la base du tarif voté en décembre. C'était un autre moyen, pour l'opposition, de mettre les masses en défiance contre les projets du gouvernement et des partis qui l'avaient soutenu dans la question du tarif. On peut donc admettre que l'état d'esprit créé dans les masses par la question douanière a dû contribuer pour beaucoup au succès des socialistes.

D'autres événements ont été aussi de nature à stimuler l'esprit d'opposition parmi les populations et à les mal disposer à l'égard des institutions établies. Dans le royaume de Saxe, qui allait passer presque tout entier au socialisme, un scandale sans précédent avait éclaté dans la famille royale. La princesse Louise, femme de l'héritier du trône, s'était enfuie avec l'instituteur de ses enfants, M. Giron, dont elle allait avoir prochainement elle-même un enfant. Si le loyalisme d'une partie de la population saxonne sut résister à cette épreuve, on comprend de quel profit fut l'événement pour les socialistes, ou même pour certains libéraux avancés qui ne diffèrent plus guère des socialistes. En Prusse, d'autres incidents ne furent pas moins exploités par les partis d'opposition. La mort de Krupp, à Essen, fut l'origine d'un « scandale » où le gouvernement ne parut pas jouer un rôle beaucoup plus avantageux que le *Vorwaerts*. Quelque temps après, à Essen également, un scandale d'un autre genre se produisit, qui fournit un nouvel argument aux adversaires du militarisme. L'enseigne de marine Hüssener tua un artilleur qui, étant ivre, ne l'avait pas salué. L'opinion, déjà émue par cet acte de brutalité, le fut bien plus encore par le caractère déri-

soire de la peine infligée au coupable : la dégradation avec deux ans et sept mois seulement de forteresse.

Il n'est pas invraisemblable,non plus,que la politique toujours plus complaisante du gouvernement à l'égard des catholiques, ait produit quelque mécontentement dans une partie du public qui n'a pas complètement oublié les luttes du Kulturkampf. Mais le gouvernement, en faisant preuve de cette complaisance, ne fait qu'acquitter des dettes que les nécessités parlementaires l'obligent de contracter. Il est certain, par exemple, qu'il y a eu un rapport de cause à effet entre le vote du tarif douanier par le Centre et la disposition qu'a témoignée ensuite le gouvernement à abroger le paragraphe de la loi contre les jésuites. On sait, en effet, que les catholiques attachent une grande importance à cette abrogation, dans laquelle ils verront le couronnement de leur victoire sur les lois de mai. Mais, par suite de l'opposition de la majorité des Etats confédérés, le gouvernement dut encore différer de leur accorder cette satisfaction suprême. L'attitude de Mgr Korum, évêque de Trêves, qui avait menacé de refuser l'absolution aux parents qui enverraient leurs enfants à l'école mixte de cette ville, contribua à exciter les passions confessionnelles, au point que le gouvernement prussien dut intervenir, à Rome, contre l'évêque. Dans le même ordre d'idées, on peut mentionner la chute, en Bavière, du ministère libéral présidé par M. de Crailsheim, et son remplacement par un ministère plus clérical que préside M. de Podewils.

Il est naturellement difficile de dire dans quelle mesure exacte ces divers événements ou incidents ont pu déterminer les succès remportés par les socialistes aux élections du 16 juin. Mais on peut tenir pour assuré qu'ils y ont été pour quelque chose. D'autre part, la cause socialiste a pu être favorisée aussi par cette circonstance qu'un nouveau système de vote rendait le scrutin plus secret. Quoi qu'il en soit, les socialistes recueillirent un peu plus de 3 millions de suffrages, ce qui représentait une augmentation de 900.000 voix par rapport aux élections précédentes. Quant aux autres partis, ils obtinrent en chiffres ronds : le centre catholique, 1.900.000 (+ 400.000); les nationaux-libéraux, 1.300.000 (+ 300.000) ; les conservateurs allemands, 950.000 (+ 90.000); le parti populaire libéral, 540.000 (—16.000); les Polonais, 350.000 (+ 100.000) ; le parti de l'empire, 334.000 (—10.000); l'Union libérale, 230.000 (+ 35.000); le parti démocrate de l'Allemagne du Sud, 91.000 (—16.000). Les 397 mandats dont se compose le Reichstag se sont répartis de la manière suivante :

104 au Centre (1); 81 aux socialistes ; 52 aux conservateurs allemands ; 50 aux nationaux-libéraux ; 21 au parti populaire libéral ; 20 au parti de l'empire ; 16 aux Polonais ; 9 à l'Union libérale ; 6 au parti démocrate de l'Allemagne du Sud. Par comparaison avec le précédent Reichstag, les socialistes obtenaient donc une avance considérable. Les catholiques et les nationaux-libéraux n'avaient vu s'accroître leurs forces qu'en proportion de l'augmentation de la population. Quant aux conservateurs, l'un de leurs deux groupes était resté dans le même état que précédemment, tandis que l'autre avait sensiblement diminué. Le groupe polonais avait notablement augmenté. Quant aux groupes libéraux, ils s'étaient considérablement affaiblis au profit des socialistes.

En ce qui concerne les Polonais, leur renforcement doit conduire à cette conclusion que la politique de rigueur inaugurée contre eux par le gouvernement prussien n'a produit aucun résultat dans le sens de la germanisation. Mais il y a encore une autre cause, non dépourvue d'intérêt, à l'accroissement des voix polonaises. En Silésie, et aussi en Westphalie, où il y a des colonies de Polonais immigrés, les électeurs de cette nationalité ont cessé de faire cause commune avec le Centre, auquel ils reprochaient de sacrifier leurs intérêts ethniques à ses propres intérêts politiques et confessionnels. Leurs voix sont donc allées à des candidats polonais, au lieu de s'adresser à des candidats catholiques.

Après la victoire remportée par les socialistes, on devait s'attendre à ce qu'on discutât de nouveau la question de savoir s'il n'y aurait pas lieu de revenir contre eux à la législation d'exception autrefois inaugurée par Bismarck. C'est ce qu'on fit du côté des partis conservateurs. Mais un discours prononcé, à Erfurt, par le ministre prussien de l'Intérieur ne tarda pas à mettre fin à cette polémique. Il déclara très nettement que la Prusse ne se prêterait pas à cette législation d'exception, et que la bourgeoisie allemande devait trouver en elle-même la force de résister au socialisme. Du reste, l'espèce de panique causée par les élections de juin allait commencer à se dissiper à la suite du Congrès socialiste qui se tint à Dresde, dans la première moitié de septembre. Il y apparut, en effet, que les vainqueurs étaient terriblement divisés entre eux, les « revisionnistes » et

(1) Dont quatre sont des *hospitanten*, des adhérents.

les révolutionnaires ne parvenant pas à s'entendre. La discussion un peu oiseuse sur la question de savoir si un socialiste pouvait accepter la vice-présidence du Reichstag jeta même quelque ridicule sur ces assises solennelles du parti.

Les élections pour le Landtag de Prusse, qui eurent lieu en novembre, furent aussi considérées comme une preuve qu'on s'était exagéré la force des socialistes, lesquels, prenant part pour la première fois à ces élections, n'avaient pas pu faire passer un seul de leurs candidats. Mais il y avait peut-être trop d'optimisme dans cette manière de considérer les choses, puisque le mode électoral en usage pour le Landtag rend pratiquement impossible aux socialistes d'y obtenir des sièges. La composition de ce Parlement de la Prusse est donc restée, à très peu de chose près, ce qu'elle était précédemment : conservateurs, 149 (+ 5); conservateurs libres, 53 (— 5); catholiques, 97 (— 3); nationaux-libéraux, 79 (+ 4); parti populaire libéral, 23 (— 3); Union libérale, 9 (— 1); Polonais, 13. La majorité restait donc aux mains des conservateurs et du Centre.

Le Reichstag élu en juin fut ouvert le 3 décembre, dans des circonstances assez défavorables. Pour la première fois depuis longtemps, l'empereur ne put pas présider à cette cérémonie. Le 8 novembre, on avait appris à l'improviste qu'il avait dû subir une opération à la gorge, de sorte qu'il devait s'abstenir de parler. D'où son absence à l'ouverture du Reichstag. D'autre part, le discours du trône, lu par le chancelier, produisit un mauvais effet, car il en résultait que la situation des finances de l'empire était assez précaire. Dans la suite, les craintes sur la santé de l'empereur se sont dissipées, mais non les appréhensions, de nature politique, qui étaient résultées du discours du trône.

En ce qui concerne la politique extérieure, le gouvernement allemand a continué de mener de front la politique continentale et la politique mondiale. C'est sur la Triple Alliance, renouvelée en 1902, qu'il a continué de s'appuyer, mais sur une Triple Alliance dont le caractère s'est un peu modifié depuis le rapprochement franco-italien, d'une part, et, d'un autre côté, l'entente austro-russe sur les questions balkaniques. C'est, effectivement, une tendance toujours plus marquée des deux systèmes d'alliances — Triple Alliance et Double Alliance — de se pénétrer l'un l'autre, en atténuant leur antagonisme. Les visites échangées entre les souverains ont été une manifestation visible de ce nouvel état de choses. La plus importante visite de Guillaume II a

été pour son allié le plus intime, l'empereur François-Joseph, qu'il est allé voir en Hongrie. Quant à son voyage à Rome, qui a eu lieu dans les premiers jours de mai, presque immédiatement après le voyage du roi d'Angleterre, il a attiré l'attention plus encore au point de vue des rapports de l'Allemagne avec le Vatican, qu'en ce qui concerne les rapports italo-allemands. Officiellement, Guillaume II allait à Rome pour rendre au roi d'Italie la visite d'avènement que celui-ci lui avait faite à Potsdam, l'année précédente. Occasionnellement, il devait aussi aller faire visite au Pape Léon XIII. Mais ces deux visites se sont accomplies de telle manière qu'on aurait pu croire que la plus importante était celle au Pape, et que ce n'est qu'occasionnellement que l'empereur allait voir son allié. Cette circonstance, qui déplut fort à quelques Romains, ne pouvait qu'être favorable au voyage que le roi d'Italie se disposait à faire au Président de la République française, et qui, d'abord fixé au mois de juillet, fut ajourné au mois d'octobre par suite de la mort du Pape.

De même que la Triple-Alliance n'empêchait pas un échange de visites entre le roi d'Italie et le Président de la République, de même la Double Alliance ne pouvait empêcher une rencontre entre les empereurs de Russie et d'Allemagne. Il est vrai que ce n'est pas dans le but de voir Guillaume II que Nicolas II était allé à Darmstadt, dans la famille de la Tsarine. Mais, se trouvant en Allemagne, il ne pouvait guère en partir sans avoir vu l'empereur. Un échange de visites eut donc lieu entre eux, le 4 et le 5 novembre, attestant le désir de l'empereur de Russie d'entretenir des relations courtoises avec l'Allemagne, malgré les circonstances qui ont poussé la Russie à chercher une autre alliance que l'alliance allemande.

En dehors de ces rapports de cour, un seul événement important a attiré l'attention sur la diplomatie allemande, à savoir le conflit vénézuélien. Le Venezuela, fidèle à d'anciens errements, avait si fort lésé les intérêts de nationaux étrangers que trois puissances, l'Allemagne, l'Angleterre et l'Italie, résolurent de recourir à la force pour se faire rendre raison. D'où des événements de guerre qui commencèrent le 17 janvier, la canonnière allemande *Panther* ayant bombardé le fort de San-Carlos à l'entrée du lac de Maracaïbo. On put craindre, un moment, des complications internationales plus graves, soit à cause de la manière brusque dont procédèrent les Allemands à l'égard de la flottille vénézuélienne, et qui provoqua une grande irritation dans le pays, soit par suite de l'attitude des Etats-Unis, qui craignaient

une violation de la doctrine de Monroe. Finalement, après des opérations navales sans grande importance, M. Bowen, ministre des Etats-Unis à Caracas, prit l'affaire en mains en qualité de médiateur. Le Vénézuéla consentit à affecter 30 0/0 de ses douanes maritimes au payement de ses dettes étrangères, la Cour de La Haye devant ultérieurement décider si les trois puissances co-intervenantes pouvaient prétendre à un traitement privilégié en ce qui concerne la répartition de ces 30 0/0.

Dans une autre partie du monde, dans sa colonie du Sud-Ouest africain, l'Allemagne a eu à faire face à des difficultés d'un autre genre. Cette colonie a été inquiétée par un soulèvement des Bondelzwarts,tribu indigène qui habite la partie méridionale, du Namakoualand. Déjà malencontreuse par elle-même, cette insurrection devait bientôt se compliquer d'un soulèvement beaucoup plus grave, celui des Hereros. Une question très importante se posait ainsi, non seulement au point de vue de l'avenir du Sud-Ouest africain, mais aussi en ce qui concerne la politique coloniale allemande en général. Il était admis, en effet, que la révolte des indigènes avait pour cause la manière abusive dont en usaient, à leur égard les fonctionnaires coloniaux.

En ce qui concerne les deux grandes questions qui ont dominé la politique internationale pendant l'année 1903, à savoir la crise balkanique et la crise extrême-orientale, l'Allemagne ne pouvait jouer qu'un rôle secondaire, n'étant pas directement intéressée. Dans les affaires d'Orient, elle a, comme les autres puissances, abandonné le soin de résoudre la question à la Russie et à l'Autriche-Hongrie. Pour ce qui est de la crise extrême-orientale, elle ne pouvait y assister qu'en simple spectatrice.

Parmi les difficultés actuelles de la politique commerciale de l'Allemagne, il y a la régularisation des relations avec l'Angleterre et des colonies. On sait que l'Angleterre a dénoncé au 1er juillet 1898, le traité de commerce avec l'Allemagne, traité qui embrassait aussi les colonies parce qu'elles ne pouvaient pas lier plus longtemps les colonies autonomes. La conséquence fut la suivante : de nouveaux traités n'ayant pas été conclus entre l'Angleterre et ses colonies, le tarif général allemand devait entrer en vigueur à la place du tarif conventionnel. Mais comme l'Angleterre et la plupart de ses colonies accordent à l'Allemagne le traitement de la nation la plus favorisée, le Reichstag autorisa le Conseil fédéral à leur accorder par voie autonome le traitement le plus favorable pour diverses périodes successives qui sont venues à échéance le 31 décembre 1903. Il n'y avait plus

de raison d'accorder ce traitement aux colonies qui traitent plus favorablement l'Angleterre que les autres nations. Le Canada fut donc mis au régime du tarif général ; il y répondit en imposant, à partir du 17 avril 1903, une surtaxe de 33 0/0 de son tarif général aux produits allemands. L'attitude de l'Allemagne était absolument logique et répondait à la tactique de l'autre partie. D'autre part, usant d'une sage modération, le gouvernement allemand n'a pas répondu par des représailles à la surtaxe canadienne ni au traitement différentiel introduit dans l'Afrique du Sud et dans la Nouvelle-Zélande, au profit de l'Angleterre ; il a demandé et obtenu l'autorisation d'accorder à l'Angleterre le traitement le plus favorable jusqu'au 31 décembre 1905.

« Le tarif douanier que l'on a réussi à mettre debout à la fin de 1903, après une lutte acharnée, n'a contenté personne. Il est insuffisant pour les agrariens, les représentants de l'industrie protectionniste ont déclaré qu'il eût mieux valu que le tarif ne fût pas voté et qu'on ait eu à conclure de nouveaux traités de commerce sur la base du tarif autonome ; beaucoup d'autres cercles industriels et commerçants ont pétitionné pour demander la réduction des droits les concernant, demande qui ne pouvait être réalisée qu'avec le concours des Etats contractants. Mais le tarif ne devait pas être un but final, seulement un moyen pour obtenir de bons traités de commerce. L'année 1903 n'a pas confirmé la bonne qualité du tarif dans cet ordre d'idées ; tout au contraire, la procédure adoptée par l'Allemagne a provoqué des relèvements dans d'autres pays et rendu la situation plus difficile. Dans cette prévision, les agrariens, aussi bien au Reichstag qu'au Landtag prussien, peu de temps avant la fin de la législature, ont fait une poussée pour stimuler les gouvernements à dénoncer les traités existants, mais cette attaque a été repoussée énergiquement et l'on peut considérer le danger d'une dénonciation comme écartée, avant qu'il y ait une perspective fondée de conclusion de nouveaux traités favorables. »

C'est en ces termes que la Chambre de Commerce de Hambourg apprécie la situation, peut-être avec optimisme. Des négociations sont en cours avec la Russie, l'Italie, la Suisse, la Belgique, l'Autriche-Hongrie. Elles n'avaient donné aucun résultat à la fin de 1903. Dans la seconde quinzaine de janvier 1904, le comte Kanitz, au nom du parti conservateur, a développé une demande d'interpellation concernant la dénonciation des traités de commerce. Pourquoi la dénonciation des traités de commerce,

qui est dans l'intérêt de l'agriculture et dont la nécessité a été reconnue souvent par le gouvernement, n'a-t-elle pas eu lieu encore ?

Comte Kanitz. — C'est un fait acquis que la non dénonciation des traités de commerce a été une faute,tout comme il y a douze ans, lorsque d'autres Etats ont eu le bénéfice de nos abaissements de tarif sans concession correspondante, par exemple, les Etats-Unis, grâce au ridicule arrangement de Saratoga. Nous en sommes venus alors à une guerre douanière avec la Russie et nous avons abouti à une entente. Les négociations sont plus difficiles aujourd'hui parce que tous les Etats ont relevé *ad hoc* leurs droits. C'est la conséquence des traités de tarifs. On prétend toujours que les difficultés d'une entente avec la Russie se trouvent dans les droits agricoles allemands. C'est tout le contraire, elles se trouvent dans les droits russes si élevés sur les produits industriels, qui équivalent presque à une prohibition. L'Autriche-Hongrie n'a plus l'intérêt qu'elle avait, il y a douze ans, à un traité de commerce; à cette époque elle appréciait l'importance de son exportation de céréales, ce qui n'est plus le cas aujourd'hui, comme l'a déclaré le ministre Kœrber. Ce que l'Autriche demande, c'est l'ouverture de notre frontière pour son bétail; c'est une prétention inadmissible; d'autre part on ne songe pas à abaisser les droits industriels. Quant à l'Italie, j'attends que la viticulture allemande soit mieux protégée, ainsi que l'horticulture nationale. Le traité en vigueur devait faciliter la concurrence aux vins français, mais on oublia que les abaissements allemands, par suite du traité de Francfort, profitent à la France; les vins de France continuent à faire la plus grande concurrence à nos vins allemands, cela doit changer par les nouveaux traités. Si nous passons à la politique douanière de M. Chamberlain, la seule qui soit juste dans l'intérêt de l'Angleterre, nous n'avons pas lieu de nous lier par des traités; il est inutile d'insister sur la condition de l'agriculture, qui ne peut plus concourir avec l'industrie. En quelques années le nombre des recrues dans la Prusse orientale a diminué de 25 % ; l'immigration a augmenté; le nombre des voix polonaises grandit aux élections; la propriété foncière de l'Est passe, de plus en plus, dans les mains polonaises. C'est la conséquence de ce que le successeur du prince de Bismarck, en abaissant les droits, a rendu impossible les conditions de l'existence de l'agriculture allemande. Les agriculteurs allemands doivent produire 30 mark meilleur marché

que ne le demande un homme comme Jaurès. Il ne faut pas que nous soyons dépendants de l'étranger pour les céréales. Si le gouvernement reconnaît la situation difficile de l'agriculture, on est en droit de demander pourquoi le gouvernement laisse subsister ces conditions ruineuses et ne met pas en force le tarif général. En France on a un souci tout autre des intérêts agricoles, non pas seulement au point de vue des céréales, mais encore du bétail; pour les deux catégories on y a des droits infiniment plus élevés qu'en Allemagne. C'est pour cela que nous avons le droit de demander que le gouvernement allemand, dans les négociations, ne descende pas au-dessous des droits minima; c'est nécessaire parce que notre agriculture contribue fortement aux charges sociales et douanières. Le Parlement n'a pas manqué de bonne volonté pour rendre justice au désir de l'agriculture, mais toujours le gouvernement a reculé; on a fait de belles promesses, on a assuré une protection suffisante, déclaré le relèvement des droits agricoles indispensable; on a laissé entrevoir la conclusion de nouveaux traités avant l'échéance naturelle des traités en vigueur. Ce terme est échu le 31 décembre 1903. Dans l'entre-temps, le traité existant entre l'Autriche et l'Italie a cessé d'être en vigueur; c'est uniquement par considération pour l'industrie, qu'on peut expliquer la non-dénonciation des traités allemands. Cela semble s'expliquer parce que l'on ne veut pas porter atteinte aux contrats de fournitures industrielles en cours, et c'est ce que nous autres, paysans, nous devons souffrir pour que le bénéfice de la grande industrie ne soit pas diminué. D'autres pays, qui n'ont pas de traités de tarifs (les Etats-Unis) ont pris un tout autre essor industriel que l'Allemagne. Ce ne sont pas les traités de commerce, mais les prix sur le marché universel qui sont le facteur déterminant. Ajoutez la perte que les finances de l'Empire ont subie par la réduction des droits agricoles. La prompte dénonciation des traités de commerce est une nécessité financière, pour l'agriculture c'est une question vitale.

Comte Posadowski. — L'interpellation similaire en 1903 contenait une question sur l'avenir : à quelle date nous serions disposés à dénoncer les traités? Aujourd'hui la question vise le passé. L'an dernier on exprimait un désir, aujourd'hui on nous fait des reproches. Si un homme politique, ayant pris part aux discussions sur le tarif, avait été empêché de suivre le développement ultérieur, il aurait peine à comprendre que l'interpellation d'aujourd'hui fût adressée au même gouvernement qui a fait passer le tarif après

une lutte aussi considérable. Il est incontestable que le gouvernement reconnaît sans réserve la situation difficile de l'agriculture allemande, et que nous travaillons sérieusement à lui assurer une protection plus élevée. Nous sommes tout à fait d'accord là-dessus. La différence entre le gouvernement et les auteurs de l'interpellation concerne uniquement la question de tactique. Cette interpellation touche des questions actuellement brûlantes où il ne faut pas commettre le moindre écart, si l'on ne veut pas affaiblir notre puissance d'action, et c'est ce que vous ne voulez certainement pas. Je dois faire remarquer que nous n'avons jamais donné l'assurance de dénoncer des traités à une date déterminée. Lorsqu'on a proposé de mettre en vigueur le tarif douanier à une époque déterminée, nous nous y sommes opposés de toutes nos forces, parce que cela nous aurait obligés à dénoncer les traités existants à date fixe; nous avons toujours pris pour programme de notre politique commerciale, de remplacer les anciens traités par des nouveaux, afin de préserver la vie économique allemande de toute perturbation; notre bilan commercial est passif, mais il est certain que l'Allemagne est un débiteur solide et solvable. En ce qui concerne notre approvisionnement alimentaire, nous ne sommes pas tenus à un seul marché déterminé, le commerce dans cet ordre d'idées, est très élastique. Si nous cherchons à convertir les anciens traités en nouveaux, il n'en résulte pas qu'à un moment donné nous ne changerons pas de tactique, cela dépend de ce que seront les traités. Le fait que nous ne vous avons pas encore soumis de nouveaux traités devrait vous faire conclure que nous maintenons certaines revendications élémentaires et que nous ne conclurons de traités qu'après acceptation de ces revendications. Si l'interpellation vise l'état actuel des pourparlers, je ne puis supposer que les auteurs aient espéré des informations précises de notre part; ces informations seraient très préjudiciables à l'intérêt national. Je suppose qu'on a senti le besoin de faire connaître ses propres idées sur la question; nous ne manquons pas d'énergie de notre côté; le Chancelier est au gouvernail, seul il a à déterminer le cours du navire, notamment lorsqu'il s'agit d'éviter des écueils.

M. Herold (*centre*) comprend que le secrétaire d'Etat ne donne pas de renseignements sur les négociations en cours, mais il exprime son étonnement qu'on ne soit pas encore arrivé à une décision dans un sens ou dans un autre; il espère que le gouvernement s'en tiendra absolument au tarif minimum.

M. Bernstein (*socialiste*). — Nous étions dans le doute s'il y avait un intérêt quelconque à nous mêler de la lutte entre le gouvernement et les partis agrariens; on n'a pas apporté grand'chose de neuf dans le débat actuel, ce sont toujours les vieux clichés agrariens ; le comte Kanitz a eu la bouche bien pleine en disant que le pays tout entier désire la dénonciation des traités. Ce n'est pas le fait des socialistes, ni de la Chambre de commerce de Hambourg. Les dernières élections partielles en Angleterre montrent tout ce que la politique de M. Chamberlain a de creux. On veut représenter les ouvriers allemands comme dégénérés : c'est faux, l'armée n'a jamais manqué de recrues en Allemagne. M. de Kanitz réclame des droits élevés sur les céréales pour écraser, d'accord avec le Chancelier, les socialistes : Est-ce qu'on croit sérieusement que c'est possible après les dernières élections? Notre industrie dépend de l'étranger, notamment pour le coton. Le parti socialiste ne votera pas de traités dans lesquels sera contenu le tarif minimum pour les céréales.

M. Gothein (*union libérale*). — La discussion montre qu'avec le nouveau tarif on est dans une impasse. La dénonciation des traités pourrait être incommode pour l'étranger, mais elle nous mettrait, en première ligne, dans une situation extrêmement difficile. Je suis d'accord sur ce point avec le gouvernement : sous sa forme actuelle, le tarif ne peut pas être mis en force. Le gouvernement a désigné certaines dispositions comme inacceptables, mais le tarif a été voté en bloc par un coup d'Etat parlementaire.

Un gouvernement qui a une étincelle du sentiment de responsabilité ne peut pas dénoncer les traités actuels avant d'avoir en poche de nouveaux traités. La droite ne veut pas accepter de traités sans tarif minimum. L'acceptation d'une clause contre les primes d'exportation serait une erreur; ce n'est pas un moyen d'en finir avec les primes d'exportation, il faut pour cela une entente internationale, et celle-ci n'est pas encore possible.

La meilleure protection du commerce allemand, c'est le développement de notre commerce extérieur.

M. Kaempf partage l'avis du secrétaire d'Etat qu'il y aurait des inconvénients à parler des négociations en cours. Je suis d'opinion avec mes amis que le relèvement des droits agricoles prévu par le nouveau tarif serait un malheur pour l'Allemagne qui ne peut pas supporter des droits élevés sur les produits alimentaires indispensables. Les droits agricoles représentent 50 à 70 % de la

valeur de l'article sur le marché neutre. On peut calculer ce que cela rapporte à la grande propriété; on ne parle plus de pain à bon marché. Les seuls bons traités de commerce sont ceux qui aident au développement de l'industrie, notamment de l'industrie d'exportation et qui maintiennent notre population. Cela viendra au secours de l'agriculture qui a besoin d'une population industrielle capable d'acheter; il faut exporter des hommes ou des marchandises, et lorsqu'on exporte des hommes, on est sur la voie de la faillite morale de l'Etat. Le tarif douanier, adopté l'an dernier, a tout à fait manqué son but : il ne peut pas servir comme instrument pour des négociations commerciales, ce n'est pas autre chose qu'une menace, alors que pour faire un bon traité, il faut en venir à une transaction avantageuse aux deux parties. S'il y a une demande à adresser au gouvernement, c'est de continuer les négociations dans un esprit conciliant.

M. de Posadowski. — La discussion m'a convaincu de l'inconvénient de traiter ici de matières qui font l'objet de négociations en cours. Ce n'est pas fortifier la position du gouvernement allemand que de déclarer que le tarif est un mauvais instrument; il ne faut pas y voir une menace, car il faudrait appliquer la même appréciation au tarif des autres pays. Celui de la Suisse est plus élevé que le tarif allemand, et cependant la Suisse espère arriver à de bons traités. Si chacun, dans les négociations, pouvait épancher son cœur immédiatement, les traités seraient prêts depuis longtemps, mais dans d'autres pays aussi, on tient pour convenable d'arriver progressivement à un compromis et je crois et j'espère que nous y arriverons. Si nous devions faire des communications précises sur l'état des négociations, nous perdrions la confiance des autres gouvernements auxquels nous avons demandé le secret. Il n'y a rien à gagner en voulant précipiter les choses; il ne faut pas oublier qu'il faut négocier avec sept Etats différents; le renouvellement des traités est une besogne si difficile, qu'on ne peut dire s'il faudra des jours, des semaines ou des mois.

*
* *

Les intérêts économiques exercent une influence de plus en plus prépondérante (1). On n'a qu'une connaissance imparfaite

(1) Réduite à cette proportion, la pensée de Karl Marx, que les intérêts économiques sont l'unique cause des luttes de classes et de peuples et le pivot sur lequel roule toute la politique du monde, est vraie.

et superficielle de l'histoire générale, quand on néglige le côté économique ; celui-ci s'impose de lui-même à l'attention non pas de l'historien, — le temps de l'historien n'est pas encore venu — mais du simple chroniqueur qui veut enregistrer le résultat des élections générales au Reichstag allemand. Il semble qu'à côté des intérêts d'ordre politique et religieux comme ceux autour desquels se groupent les électeurs conservateurs, catholiques, nationaux, libéraux, démocrates, ce soient des revendications d'ordre économique qui forment l'élément décisif dans la composition des partis.

Le gouvernement de l'Empire, rompant avec de vieilles traditions bismarckiennes, n'avait pas donné un mot d'ordre électoral permettant de distinguer, *a priori*, les partisans et les adversaires de sa politique. Il n'a pas jeté dans la mêlée des partis la question coloniale ni celle de la défense nationale (crédits militaires ou augmentation de la flotte) ni même celle de la protection douanière. Il s'est tenu sur la réserve, il a même fait voter une amélioration dans le mode de recueillir le vote, de façon à assurer davantage le secret à l'électeur (1).

Quant aux partis, à côté de l'appareil habituel qui constitue le *stock in trade*, l'approvisionnement des candidats, les élections générales de juin 1903 se sont faites sur des questions matérielles, sur l'avenir des relations commerciales de l'Allemagne, sur le prix des denrées alimentaires et d'un certain nombre de matières premières industrielles, ou sur la crainte que l'on s'est efforcé de propager concernant les socialistes, à la suite de leur attitude militante, agressive, intransigeante au Reichstag dans la discussion du tarif douanier (2).

Les élections générales ont eu lieu le 16 juin 1903. Au 1er tour de scrutin, le résultat définitif fut acquis dans 217 circonscrip-

(1) Cette loi prescrit que chaque bureau électoral doit être muni d'une cabine d'isolement où l'électeur, loin des regards indiscrets, reste en toute liberté, en introduisant son bulletin dans une enveloppe officielle qu'il remet fermée au président du scrutin.

(2) La *Nouvelle Revue* (1er décembre 1903), relève que la lutte contre les socialistes a été l'un des mobiles principaux des partis. Les conservateurs ont réclamé la restriction du droit de suffrage, un système électoral analogue à celui du Landtag. Il est bon de rappeler, qu'en Allemagne, le droit électoral ne s'acquiert qu'à l'âge de 25 ans et qu'il comporte de nombreux cas d'exclusion. Le mandat législatif est gratuit.

tions électorales, dans 180, on dût procéder à des scrutins de ballottage.

Tableau comparatif du résultat des élections au Reichstag en 1898 et en 1903, d'après les statistiques officielles du bureau impérial de statistique.

	En 1898			En 1903		
	—			—		
La population de l'Empire allemand était	52.279.901			56.367.178		
Le nombre des électeurs inscrits ..	11.441.094			12.531.248		
Le nombre des électeurs ayant pris part au vote ..	7.786.714	soit	68,1 %	9.533.794	soit	76,1 %
Le nombre des abstentions	3.654.380	—	31,9 %	2.997.454	—	23,9 %
Le nombre des voix valables	7.752.693			9.495.587		

Les voix entre les différends partis se sont réparties de la manière suivante :

Conservateurs allemands	859.222	soit	11,1 %	948.448	soit	10 %
Parti allemand de l'Empire	343.642	—	4,4 %	333.404	—	3,5 %
Parti national-libéral	971.302	—	12,5 %	1.313.051	—	13,8 %
Union libérale ...	195.682	—	2,5 %	243.230	—	2,6 %
Parti libéral du peuple	558.314	—	7,2 %	542.556	—	5,7 %
Parti allemand du peuple	108.528	—	1,4 %	91.217	—	1,9 %
Centre	1.455.139	—	18,8 %	1.875.292	—	19,7 %
Polonais	244.128	—	3,1 %	347.784	—	3,7 %
Socialistes-démocrates	2.107.076	—	27,2 %	3.010.771	—	31,7 %
Antisémites	284.250	—	3,7 %	244.543	—	2,6 %
Ligue des agriculteurs	110.319	—	1,4 %	118.759	—	1,2 %
Ligue des paysans.	140.304	—	1,8 %	111.375	—	1,2 %
Autres partis (Lithuaniens, Masoures, Danois, Guelfes, Alsaciens, parti hessois, etc.) ..	268.234	—	3,5 %	248.024	—	2,6 %
Indéterminés. Unbestimmt	92.637	—	1,2 %	55.249	—	0,6 %
Eparpillés (divers). Zersplittert	13.846	—	0,2 %	11.884	—	0,1 %

	1898 — Députés élus	1903 — Etat des partis	1903 — Elus au 1er tour	1903 — En ballotage	1903 — Résultat définitif
Socialistes	56	58	56	120	81
Centre	105	102	88	35	101
Nationaux libéraux ..	47	53	6	65	50
Conservateurs	54	51	31	39	52
Parti de l'Empire	23	20	6	—	20
Antisémites	10	10	1	8	9
Polonais	14	14	14	8	16
Démocrates-popul.	29	25	—	24	21
Union Démocratique ..	12	14	—	11	9
Démocrates du Sud...	8	7	—	8	6
Paysans bavarois	4	3	3	6	6
Ligue des agriculteurs	3	3	—	2	1
Alsaciens	8	10	6	4	7
Guelfes	9	7	—	—	5
Nationalsozial	—	—	1	—	1
Danois	1	1	1	—	1
Autres	14	14	4	10	11

Si l'on étudie les tableaux que nous publions et que l'on examine tout d'abord la composition du Reichstag en 1903, après les nouvelles élections, on verra que la nouvelle disposition des partis ne s'est pas considérablement modifiée. Les socialistes seuls sont en gain appréciable de 25 députés, le reste de la gauche a perdu 13 sièges, ce qui réduit le progrès de l'opposition à une douzaine de sièges. Conservateurs, nationaux-libéraux sont en léger bénéfice, tandis que les antisémites sont en recul et que la ligue des agriculteurs est réduite de 5 à un seul représentant. Le gouvernement de l'Empire, peut être content du résultat obtenu, malgré l'accroissement du nombre des voix gagnées par les socialistes, par les Polonais ; il est débarrassé des agitateurs démagogues du Bund der Landwirthe et il se trouve en présence d'une cohorte compacte du centre, avec lequel il est toujours possible de négocier des compromis, et qui a gagné 400.000 voix. Les partis qui représentent la bourgeoisie libérale au Reichstag comptent un plus petit nombre de députés, alors qu'en 1898 ils avaient gagné un peu de terrain (1). Cependant, sur plusieurs

(1) De 1887 à 1890, la majorité était formée par les conservateurs et les nationaux libéraux qui comptaient ensemble 210 voix. En 1890,ils ne sont plus que 127. Libéraux, démocrates et socialistes ont gagné du terrain, mais après le rejet de la loi militaire en mai 1893 et la dissolution, les libéraux reviennent amoindris.

points, notamment dans l'Allemagne du Sud, ils ont repris des positions que les socialistes leur avaient enlevées ; ils ont réussi à secouer la torpeur et l'indifférence de ceux dont ils défendent les intérêts.

La gauche non socialiste s'est divisée, comme l'on sait, sur la question de tactique, à la fin de la législature, lorsque l'obstruction des socialistes provoqua l'entente avec le gouvernement, l'étranglement de la discussion et le coup de force de la majorité, acceptant la proposition Kardoff d'adopter le tarif douanier en bloc. La gauche modérée, qui a été souvent en contact avec le gouvernement,qui ne fait pas d'opposition systématique dans les questions militaires, a été plus intransigeante que les démocrates conduits par Eugène Richter ; elle a soutenu les socialistes luttant contre l'aggravation du protectionnisme par l'obstruction, alors que M. Eugène Richter,plus tacticien,prévoyant le coup de force de la majorité, eût préféré une discussion plus parlementaire, comptant sur le nombre même des positions à examiner pour retarder le vote. M. Barth, dont la non-réélection est une perte sérieuse pour le Reichstag, considère les socialistes avec plus d'indulgence que M. Richter ; il voit en eux un parti radical, teinté de socialisme et susceptible d'évoluer, susceptible de devenir un parti possibiliste, qui, actuellement, lutte sur beaucoup de points en faveur de la liberté commerciale et politique, telle que la comprennent les bourgeois libéraux.

Les socialistes ont 25 députés de plus qu'en 1898, 43 de plus qu'en 1893, 56 de plus qu'en 1890 et deux fois plus de voix qu'il y a treize ans. Ils ont conquis le royaume de Saxe tout entier, où ils ont d'ailleurs toujours été puissants ; c'est leur revanche contre la réaction, contre la restriction de la liberté électorale pour la nomination du Landtag ; ils ont obtenu 5 sièges sur 6 à Berlin, et, encore dans le scrutin de ballotage, un seul candidat n'a triomphé qu'avec l'appui déclaré des conservateurs (1). Ils

(1) Au premier tour de scrutin, le principal théâtre du triomphe pour les démocrates socialistes a été le royaume de Saxe, où le gouvernement avait adopté une attitude réactionnaire et où les socialistes avaient été évincés de la Diète, grâce à l'abolition du suffrage direct et universel. L'augmentation des voix démocrates socialistes en Saxe est d'environ 150.000, soit de 50 0/0. Il y a augmentation de 14.000 voix dans le district de Leipzig, de 10.000, à Chemnitz, de 8.500 à Dresde. Dans la région industrielle qui englobe les villes de Bochum, Dortmund, Essen et Duisburg, le total des voix socialistes est de 120.000, contre 53.000 en 1898. Toutes les villes hanséatiques sont représentées mainte-

chantent victoire, personne ne contestera leur succès, mais personne ne considérera comme des socialistes véritables tous les 3 millions d'électeurs qui ont voté pour des candidats socialistes. Parmi ces 3 millions il y a beaucoup de mécontents, de frondeurs, qui ont donné leur voix au candidat de l'opposition la plus accentuée, et qui, pour cela, n'adhèrent pas aux revendications du parti, telles qu'elles sont exprimées dans les programmes et les professions de foi.

Le progrès du socialisme n'a surpris personne, il est la résultante de causes qui ont été souvent analysées. Ceux qui affectent d'être le plus effrayés aujourd'hui feraient bien de se demander dans quelle mesure, la politique de réforme sociale, le socialisme d'Etat, ont-ils favorisé le progrès des idées collectivistes qui sont, au fond, du socialisme démocratique ? Avant l'évolution bismarckienne, l'idée de l'individualisme, du libre développement et de la pleine responsabilité dominait encore la politique. Or, cette idée est l'opposé du programme socialiste, qui écarte la responsabilité, qui veut que l'Etat réglemente la production et la répartition, la distribution ; son but, c'est la protection des faibles. Or, c'est là le mot d'ordre qu'ont accepté d'autres partis que les socialistes, mais les conséquences auxquelles on arrive sont de protéger les forts avec le protectionnisme douanier, avec les subventions aux sucriers et aux bouilleurs, avec le dégrèvement de l'impôt foncier, avec le doublement des droits sur les articles de première nécessité : des centaines de millions sont prélevés sur les contribuables consommateurs, elles vont non pas dans les caisses publiques, mais dans les poches des grands propriétaires et des grands industriels. L'impôt est devenu un instrument de la répartition de la richesse au profit des fabricants, des proprié-

---

nant au Reichstag par des socialistes. A Brême, où les radicaux, aidés des autres partis, ont cependant fait tous leurs efforts pour maintenir leur représentant, les socialistes ont réussi à leur enlever le siège par 24.869 voix contre 23.990. Le nombre des voix exprimées représente 92 0/0 des électeurs. A Hambourg, les socialistes conservent les trois sièges qu'ils détenaient et enregistrent 100.215 voix sur les 195.000 électeurs inscrits. Dans le Wurtemberg, les socialistes ont obtenu 99.519 voix contre 62.452 en 1898, soit une augmentation de 60 0/0 environ. Le total des voix socialistes à Berlin est de 177.801, contre 105.411 en 1898. Les radicaux, leurs principaux adversaires, n'ont que 40.623 voix contre 55.321 en 1898. Les 3.010.771 voix obtenues devaient procurer au parti 126 mandats au lieu de 81. Les socialistes acquièrent un siège par 37.710 voix exprimées, tandis que le centre en gagne un par 18.752 suffrages.

A la base de la détermination des circonscriptions électorales, on

taires, aux frais de la masse : à celle-ci l'Etat n'a eu à offrir que l'assurance obligatoire qui est une panacée insuffisante. Il a créé un milieu favorable au développement du socialisme, il a excité des espérances qu'on le sait incapable de satisfaire. La question douanière a fourni des éléments d'agitation incomparables, et les socialistes sont passés maîtres dans l'art de se servir des éléments que leur fournissent leurs adversaires.

Un des adversaires les plus déterminés du socialisme durant la dernière campagne électorale a été M. Eugène Richter, qui n'a pas ménagé ses efforts, dans la presse, dans les réunions publiques et qui a édité une brochure intitulée : *Le Miroir des socialistes*, sorte d'encyclopédie antisocialiste. Le vieux leader affirme que l'on a tort de considérer la démocratie sociale seulement comme un parti ultra-radical, c'est un parti de classe plus que jamais. M. Richter a rappelé qu'en 1899, à Hanovre, M. Bebel a déclaré qu'il ne voulait pas d'union avec les partis libéraux, défenseurs de la bourgeoisie, pour ne pas compromettre le caractère de la lutte de classe, qu'en 1903, M. Wurm, au Reichstag, proclamait infranchissable le fossé entre le patron et l'ouvrier. Les socialistes représentent l'industrie privée comme une injustice, le patron comme un exploiteur, qui ne donne pas à l'ouvrier ce qui lui revient ; ils sèment la discorde et les mésintelligences, il n'y a aucune amélioration de ce côté. M. Richter constate que les plaintes grandissent relativement à ce qu'on a appelé la tyrannie socialiste exercée à l'atelier et dans les chantiers, à l'égard de ceux qui ne veulent pas se soumettre et s'affilier au parti (1).

---

trouve toujours le recensement de 1865; sur cette base, il a été accordé un député par 100.000 habitants. Aucune modification n'a été introduite, autrement Berlin avec sa population actuelle aurait 26 ou 28 députés, au lieu de 6 seulement. Le caractère de la population a changé. En 1871, par 1.000 habitants, 639 étaient à la campagne, 361 dans les villes; en 1900, 457 à la campagne, 543 dans les villes; en 1900, 25.734.000 Allemands vivent dans 73.559 communes rurales, 30.633.075 dans 3.360 communes urbaines.

(1) Le potier Adomeit sort en 1902 de l'association centrale socialiste des potiers parce que la cotisation hebdomadaire de 85 pf. est trop élevée pour lui et qu'il est mécontent de la direction prise par l'Association. Ses camarades veulent lui faire retirer sa démission, il répond en injuriant l'association centrale; les camarades déclarent ne plus vouloir travailler avec lui. Le patron le place sur un autre chantier, dont les ouvriers cessent de travailler. Le patron lui conseille de capituler et de rentrer dans l'association. Celle-ci refuse de le reprendre, le patron le congédie. Le malheureux Adomeit ne trouve d'emploi ni à Berlin ni en province. Dans un procès contre trois ouvriers pour intimidation, il les fit condamner à un et deux mois de prison.

Les socialistes combattent toute ingérence de la police dans la liberté de l'ouvrier, ils sont favorables à tout contrôle de police à l'égard du patron. Ils votent contre toutes les dépenses militaires, maritimes, coloniales, même quand il s'agit d'améliorer simplement le matériel défensif. Ils réclament des augmentations de traitement pour les fonctionnaires, des accroissements de pensions, et après cela ils votent régulièrement contre le budget, même si leurs propositions ont été acceptées. Ils votent le rejet de tout relèvement d'impôt, réclament des dégrèvements sans souci de la situation générale des finances, sans inquiétude des trous budgétaires qu'on creuse. Ils prétendent que tout déficit peut être couvert par la création ou le relèvement d'impôts sur le revenu ou sur les successions. Ils ne prennent pas en considération que c'est une vis sans fin. Adversaires du capital privé, adversaires de tout revenu provenant de la propriété privée, ils voient dans l'impôt direct progressif une transition fiscale à la propriété collective.Ils sont en faveur de toutes les nationalisations et on les retrouve avec les agrariens lorsqu'il s'agit de créer des monopoles.Dans la question des traités de commerce,M.Richter, a reproché à M. Singer une déclaration, faite au nom du parti socialiste : « Nous n'accorderons notre voix à aucun traité de commerce qui impliquera un relèvement des droits sur les denrées alimentaires ou une diminution de la capacité du travail de la nation. » On a fait observer que l'échec des traités de commerce peut justement avoir cette conséquence, et, qu'en outre, c'est pousser le gouvernement dans les bras des adversaires de la liberté commerciale. Les socialistes s'en soucient assez peu, ils veulent avoir des éléments d'action sur les masses et ils savent bien qu'ils ne participeront pas au gouvernement.

Le centre de gravité, à gauche, se trouve chez les socialistes, précédemment les trois groupes libéraux balançaient à peu près les socialistes (47 et 58) ; à l'avenir, les socialistes sont deux fois plus nombreux. Quel usage feront-ils de cet accroissement ? renonceront-ils à une politique de démonstration pour montrer ce qu'ils peuvent faire sur le terrain positif (1).

(1) Les candidats socialistes se présentaient devant les électeurs avec un programme consistant dans les décisions prises au Congrès tenu à Munich en 1902 qui se prononça: 1° En faveur du maintien sans réserve de suffrage actuel pour le Reichstag; 2° contre toute majoration des droits actuels sur les denrées nécessaires à l'existence ; 3° contre tout nouvel impôt indirect ou toute augmentation des impôts actuels dont sont frappés les articles de consommation populaire; 4° contre

Le succès des socialistes allemands aux dernières élections n'a fait qu'accentuer leurs divisions et leurs querelles. La Congrès qui s'est réuni à Dresde en septembre, comptait 336 délégués, dont 56 députés au Reichstag ; il a rempli toute une semaine de discussions orageuses, d'altercations violentes, et il était digne de rivaliser par là avec les Congrès français (1).

Dresde, la capitale de la Saxe, avait été choisie pour lieu de réunion afin d'y célébrer le triomphe des socialistes qui ont conquis, au Reichstag, toutes les circonscriptions de la Saxe, à l'exception d'une seule, et la défaite du gouvernement qui avait obtenu pour la Chambre saxonne, la suppression du suffrage universel, il y a quelques années (2).

Le rapport des contrôleurs a fait ressortir l'excellent état des finances et de la presse du parti ; la presse socialiste ne compte pas moins de 3.000.000 d'abonnés, autant que d'électeurs ; les insertions ont rapporté 1.500.000 mark. Les journaux du parti ont gagné, d'une année à l'autre, 132.000 abonnés.

C'est d'abord la question de la presse qui a mis les camarades socialistes aux prises.

Ces représentations théâtrales, qu'on appelle les Congrès, sont réglées d'avance, comme la tragédie classique. Au premier acte, les querelles personnelles entre les comparses ; au second acte, la grande scène entre les rivaux. Au troisième acte, la motion transactionnelle et l'accord final.

Le parti socialiste, à mesure qu'il s'étend dans les couches populaires, attire à lui, en nombre croissant, des déserteurs de la bourgeoisie, avocats, journalistes, docteurs d'Université, intellectuels, *Akademiker*, comme on les appelle en Allemagne, qui prétendent former l'état-major dirigeant, obtenir les sièges

---

toute législation exceptionnelle (telle la loi sur le socialisme) et contre toute tentative tendant à restreindre les droits légaux actuels ; 5° contre tout nouveau projet de loi relatif à l'armée ou à la marine qui tendrait à imposer au contribuable de nouvelles charges.

Enfin, comme idéal lointain, le programme proposait : « L'introduction dans l'Etat et la Société de l'ordre socialiste fondé sur la propriété commune des moyens de production et sur l'obligation effective du travail pour tous les membres de la Société. »

(1) Comme d'habitude nous empruntons ces renseignements à M. Bourdeau, correspondant de l'Institut. (V. *Revue Politique et Parlementaire.*)

(2) En revanche, les socialistes n'ont pu gagner un seul mandat aux élections du Landtag saxon, en octobre.

de députés ou des places suffisamment rémunérées de rédacteurs dans les journaux du parti. Le socialisme tend ainsi à devenir, pour les intellectuels, une carrière. Ces ouvriers de la dernière heure excitent une grande jalousie, surtout quand ils se rendent suspects de modérantisme. Mais, comme il y a, dans le parti, pléthore de journalistes, un certain nombre écrivent dans les revues bourgeoises qui paient bien, voire même dans celles qui sont hostiles au socialisme. C'est le cas de *la Zukunft*, dirigée par Maximilien Harden, un bismarckien. M. Harden se pique de laisser exposer, dans sa revue, des opinions contraires : il était dans les meilleurs termes avec les membres de la droite socialiste, et entretenait avec eux des relations et une correspondance assez intime. C'est pour cette collaboration à des revues et à des journaux bourgeois, que le Dr Braun, l'avocat Heine, l'ex-pasteur Goehre, et quelques autres, ont été violemment pris à partie par Bebel et les intransigeants, et que tout le vocabulaire d'injures, dont la langue allemande est si riche, a été, pour ainsi dire, épuisé. On s'est traité de menteur, on a parlé de bastonnades, sans que cela tirât à conséquence. Dans les polémiques qui ont suivi le Congrès, on a comparé les journalistes, qui battent monnaie avec le socialisme, à des Alphonses, ou, comme on dit à Berlin, à des Louis. Les accusés se sont défendus en reniant M. Harden et en accusant, à leur tour, les accusateurs. Le Comité directeur, disaient-ils, n'a qu'à établir une congrégation de l'index et dresser la liste des journaux que les socialistes doivent lire.

Le Dr Mehring, un des principaux directeurs de la *Neue Zeit* et de la *Leipziger Volkszeitung*, les deux organes de Kautsky, de Bebel et des théoriciens intransigeants, ce même Mehring que M. Jaurès appelle l'aboyeur patenté de la socialdémocratie allemande, l'accusateur public, le dénonciateur terroriste de tous les camarades suspects de modérantisme,a été,à son tour,traîné dans la fange par ceux qu'il mettait en cause. On a rappelé tout son passé au service de Bismarck, qui aimait les molosses, sa collaboration à la Gartenlaube, ses injures de jadis à l'adresse des socialistes. Ce qu'il y a de plus plaisant, c'est que le Dr Braun, un de ceux contre lesquels Mehring s'était montré le plus acharné, a raconté comment il avait, jadis, embauché Mehring dans la socialdémocratie, à la suite d'un souper fin.

Bref, cette querelle énorme et réjouissante entre les Vadius et les Trissotins de la socialdémocratie berlinoise, s'est terminée par le vote de la décision suivante :

La collaboration aux journaux bourgeois a été formellement interdite aux socialistes, quand ces journaux font contre le parti une polémique haineuse. La collaboration... aux feuilles et aux revues bourgeoises incolores est tolérée, mais avec cette réserve, que tout poste de confiance dans le parti, est refusé aux socialistes qui y écrivent. Le Congrès a créé ainsi une catégorie de socialistes de seconde classe. « Regardez bien, a dit Bebel, les gens qui viennent dans le parti. Quand ce sont des intellectuels, des *Akademiker*, regardez doublement. »

Cette proposition du Comité directeur a été votée par 383 voix contre 24. Auer, Bernstein se sont abstenus.

On a prétendu, par la suite, que sous cette affaire, il y avait une intrigue ourdie par Bebel pour placer Mehring au *Vorwaerts*. L'organe central du parti cherche à garder le juste milieu entre les intransigeants et les révisionnistes. Il est allé jusqu'à refuser d'insérer, avant le Congrès, une lettre de Bebel, « notre Bebel », comme il l'appelle, avec force ménagements.

Les scènes scandaleuses de cette première partie du Congrès ont, d'ailleurs, réjoui Bebel, qui disait avec orgueil que, seul, le parti socialiste lavait son linge sale en public, ce qui lui a valu le surnom de lessiveur en chef.

An fond, ce sont les intransigeants qui ont pour eux la logique dans cette querelle. C'est une étrange prétention qu'ont les intellectuels de prétendre concilier le socialisme et la liberté individuelle d'agir et d'écrire à leur guise. Comme l'écrivait un jour Kautsky, quand ils se plaignent d'être tyrannisés, ils n'ont qu'à s'en aller, la porte leur est ouverte. Si l'on entre dans un parti, c'est qu'on en accepte le principe et la règle.

L'affaire des journalistes n'était là qu'un prologue. Tout l'intérêt du Congrès s'est concentré dans la grande lutte entre Bebel, l'agitateur le plus populaire du parti, et Vollmar, qui en est le politicien le plus avisé, — vrai combat de classe entre le plébéien Bebel et l'aristocrate Vollmar.

Le sujet de la discussion, c'était l'éternel sujet de la tactique et des deux tendances, ou, comme disent les Allemands, du révisionnisme, la question de savoir s'il y a lieu de reviser les principes fondamentaux du parti dans le sens de l'opportunisme.

La question, qui revient à chaque Congrès, prenait une acuité particulière, par suite de l'accroissement même de la force parlementaire du parti. Se bornerait-on, comme par le passé, à une opposition intransigeante, ou collaborerait-on, d'une manière efficace, au développement d'une législation favorable aux classes

ouvrières ? Les députés cesseraient-ils de refuser le vote du budget ?

Cette question des deux tendances s'était posée dès le lendemain des élections, à propos de la vice-présidence du Reichstag, attribuée, suivant un usage constant, au parti qui compte le plus de députés après le Centre, auquel la présidence revient de droit, à cause de la force numérique. Mais le président et les vice-présidents sont tenus d'aller à la Cour rendre compte à l'Empereur de la constitution de l'Assemblée. Or, un socialiste peut-il aller à la Cour ? Grave sujet de casuistique qui, à la veille du Congrès, dans les journaux et les réunions du parti, souleva des tempêtes.

Le point est particulièrement délicat, lorsqu'il s'agit de Guillaume II. Certain petit souverain allemand, sans préjugés, tel que le grand-duc de Hesse, serait assez enclin à causer familièrement, à l'occasion, avec les élus socialistes, mais à Essen et à Breslau, Guillaume II a prononcé, contre les socialistes, les mots irréparables.

Cela n'a pas empêché l'élu de Breslau, Bernstein, de préconiser une candidature socialiste à la vice-présidence de la Chambre, même avec l'obligation d'aller à la Cour, et sa proposition a été chaudement soutenue par Vollmar qui juge ridicule la politique du tout ou rien.

Aller à la Cour, disaient-ils, ce n'est qu'un vain cérémonial : les Conseillers municipaux socialistes de Berlin portent bien au cou, les jours de gala, la médaille de Frédéric-Guillaume III. Et si Guillaume II faisait, à cette occasion, une de ses sorties habituelles contre les socialistes, ou s'il refusait de recevoir un vice-président socialdémocratique, quel sujet d'agitation dans le pays !

Les intransigeants faisaient valoir que ce serait renier le caractère républicain du parti. « Un socialiste ne peut collaborer à un acte politique à l'égard de la Couronne que son parti combat ouvertement. La marche contre la monarchie est le devoir direct. » Bebel avait mis son veto à cette visite à la Cour, disant que, sous une apparence bénigne, elle impliquait tout un changement de tactique. Bebel, au Congrès de Dresde, parla plus de trois heures sur cette question.

Le Centre, disait-il, arbitre de la situation, dispose de deux majorités, à son gré, mais il usera de sa majorité de droite. Nous allons à une réaction. Bebel ne croit pas, cependant, que le gouvernement et la majorité songent à supprimer le suffrage univer-

sel ou à recourir de nouveau à une loi d'exception : il aurait fallu, pour cela, que le parti obtînt deux ou trois cent mille voix de plus. Il estime que le rôle des socialistes doit être celui d'une opposition de classe et non d'une collaboration de classes. Il ne s'agit pas, comme le recommandait le *Vorwaerts*, d'élaborer des projets de loi ouvrière, de sérier les questions, de concentrer tous ses efforts sur une seule réforme, qui ne pourrait réunir aucune majorité. Cela, d'ailleurs, c'est de la tactique syndicale.

Bebel estime qu'au prochain Reichstag,c'est la droite de la fraction socialiste qui aura la haute main, que jamais les socialistes n'ont été moins unis qu'à l'heure présente ; aussi, est-ce l'affaire du Congrès de Dresde de leur donner la direction générale, de fixer la tactique.

Dans l'état actuel, cette tactique doit être essentiellement intransigeante. Les socialistes ne voteraient le budget, ne feraient acte de participation gouvernementale à l'état bourgeois, que si, en Allemagne, le suffrage universel existait dans tous les Etats, pour toutes les élections ; si les socialistes étaient unis, pour tous les emplois, sur le même pied que les autres partis ; si les officiers pouvaient se déclarer socialistes, etc...

Dans la seconde partie de son discours, Bebel a criblé Vollmar d'épigrammes. Bernstein, a-t-il dit, a perdu tout prestige dans le parti. Quant à Vollmar, ce roi de Bavière, sans couronne, il s'endort dans cette Capoue où la bière noie les meilleures résolutions. La fraction bavaroise se sépare peu à peu de lui. Bebel, levant la main vers le ciel, a, par un serment d'Annibal, juré de détruire cette affreuse société bourgeoise.

Vollmar, dans une longue riposte de quatre heures, a rendu à Bebel son ironie : « Tout le monde, a-t-il répliqué, ne peut pas être Prussien. » Il a comparé Bebel à Guillaume II pour l'esprit autocratique, l'impulsivité dangereuse, ou encore à Cromwell. Il a renvendiqué contre Kautsky, la liberté de penser ; protesté contre les muselières, qu'elles soient policières, ecclésiastiques ou social-démocrates ; rappelé les variations de Bebel, les décisions contraires des Congrès, excluant, puis autorisant la participation aux électeurs du Landtag prussien. Il considère comme inutile de renverser les vieilles idoles, si l'on doit en établir de nouvelles. Il a soutenu, enfin, la thèse diamétralement opposée à celle de Bebel, disant que le parti n'avait jamais été plus uni. Il s'est défendu d'être à la hauteur de Millerand.

Bebel, Kautsky, Singer, présentaient, au Congrès, une résolution qui proclamait que toute la tactique du socialisme est

comprise dans la lutte de classe, que l'opposition de classe, bien loin de s'atténuer dans la société présente, s'aiguise de plus en plus ; qu'il s'agit, en conséquence, d'accélérer la transition de la société bourgeoise à la société socialiste ; que cette tactique est révolutionnaire dans le meilleur sens et ne saurait se contenter de réformes.

Les députés du parti sont tenus, d'après cette motion, non seulement à combattre à outrance le militarisme, la politique coloniale, mais encore, à refuser, comme par le passé, le vote du budget. Les socialistes badois et bavarois votent le budget dans leurs Landtags respectifs. Cette décision est un blâme à leur adresse.

Les socialistes, au Reichstag, demanderont un siège de vice-président, conformément à la tradition, mais ils prétendent se soustraire à l'obligation d'aller à la Cour. C'est là, une simple démonstration platonique, car il ne se trouvera pas, au Reichstag, de majorité, pour leur offrir une vice-présidence dans ces conditions.

Enfin, le Congrès de Dresde a déclaré solennellement, que nul socialiste ne peut aspirer au pouvoir gouvernemental dans une société bourgeoise. Il a jeté l'anathème sur toute dissimulation ou atténuation des buts essentiels du socialisme révolutionnaire, faite en vue de faciliter le rapprochement avec les partis radicaux bourgeois ; et, cet anathème est dirigé autant contre les socialistes français, que contre les Allemands qui seraient tentés de suivre leur exemple.

Kautsky disait, en effet, qu'il s'agissait d'empêcher que le désordre, qui règne parmi les socialistes français, ne s'introduisît dans la socialdémocratie allemande. Pas de fabianisme anglais, pas de millerandisme, pas de partage de pouvoir avec la bourgeoisie. « C'est quand nous disposerons de la puissance de l'Etat que nous pourrons nous développer dans le socialisme. »

Ce qui achève le triomphe de Bebel, de Kautsky, de Singer, c'est que les plus marquants de leurs adversaires, Vollmar, Auer, ont voté cette motion qui les condamnait indirectement. Il ne s'est trouvé qu'une minorité de onze délégués, dont six députés au Reichstag, entre autres, Bernstein, Elm, David, pour garder, jusqu'au bout, le courage de leurs opinions. Vollmar a déclaré que la lutte de classe formait la base du parti. Auer a repoussé, comme des calomniateurs, ceux qui prétendaient qu'il était prêt à déserter la lutte de classe, à adjoindre les socialistes à l'aile gauche de la démocratie bourgeoise. Mais Vollmar et Auer, dont

Bebel n'a pu empêcher la réélection comme secrétaire du parti, savent ce que valent les décisions des Congrès. Et c'est un tour qu'ils jouent, d'ordinaire, aux intransigeants de voter ironiquement tout ce qui peut satisfaire leur intransigeance théorique et verbale.

Bref, le Congrès a fini par un touchant accord, une édifiante harmonie. Mais, dès le lendemain, les querelles ont repris de plus belle. Les colonnes du *Vorwaerts* sont remplies de rectifications, de récriminations, qui n'en finissent pas. Les réunions publiques offrent le même spectacle de violente discorde que le Congrès de Dresde, et ces dissensions se sont reflétées dans les syndicats. Mehring, l'un des principaux rédacteurs de la *Leipziger Volkskzeitung*, attaque les rédacteurs du *Vorwaerts*. L'ex-pasteur Goehre, à la suite des attaques dont il a été l'objet au Congrès, s'est démis de son mandat de député de Chemnitz, disant que la vraie raison de la défiance qui s'était manifestée contre lui, c'est qu'il était devenu trop tôt député.

Et, en réalité, en Allemagne, comme en France, la question électorale, maintenant que les socialistes entrent de plus en plus au Reichstag, joue un rôle dans toutes les querelles.

D'autre part, Bebel laisse entendre qu'il y a d'affreux secrets dans les coulisses de la socialdémocratie allemande, et que, s'il voulait seulement parler, on apprendrait de belles choses...

En réalité, l'importance sociale et politique du Congrès de Dresde est nulle. Tout s'est passé en querelles personnelles entre chefs à la mode, paradant sur le devant de la scène. C'est à peine si l'on a dit quelques mots en faveur de l'extension de la législation ouvrière dont les députés, au Reichstag, seront bien forcés de s'occuper. Finalement, le Congrès a proclamé son unité contre l'Etat et la bourgeoisie. Mais, la logique des faits est plus puissante que les désirs et les décisions.

Le Dr Barth, chef de cette fraction des libéraux démocrates qui visent à un rapprochement avec les socialistes, estime que les révisionnistes, ou, comme nous dirions, les opportunistes, sont plus puissants dans le parti depuis les dernières élections. Et c'est aussi l'opinion de M. Delbrück, dans les *Preussiche Jahrbücher*. D'après lui, Bebel ayant vu que les élections avaient donné la haute main à l'aile révisionniste, a fait un effort désespéré pour étouffer le mouvement dans cette direction, Vollmar et ses amis lui ont joué le tour de voter, des deux mains, sa résolution intransigeante à laquelle il n'a pas pu donner une forme qui la leur rendît inacceptable. C'est le vainqueur qui a

été battu. Bebel n'a pu obtenir que le *Vorwaerts*, le journal officiel, l'organe central du parti, fût rédigé dans son propre esprit. Et au moment même où il exprimait son horreur pour la gauche bourgeoise, Bebel assistait à une conférence pour une entente commune en vue des élections au Landtag.

*
* *

L'Empire d'Allemagne existe depuis une trentaine d'années ; l'histoire de ses finances, pour être courte, n'en est pas moins intéressante. Dès le début, si l'on fait abstraction des ressources extraordinaires provenant de l'indemnité de guerre, il y a eu entre les revenus et les dépenses cette disproportion qui a été le trait caractéristique et général des budgets à la fin du XIX[e] siècle. Les armements et l'extension des attributions de l'Etat ont fait progresser les besoins du Trésor : ils ont fait naître la nécessité, non seulement de nouveaux impôts, mais de nouveaux emprunts. La politique coloniale, les subventions aux lignes de navigation maritime, l'assurance obligatoire contre la vieillesse, l'accroissement des pensions ont, avec l'armée et la marine, élargi sans cesse le cadre des dépenses de l'Empire.

Ce qui frappe, c'est la difficulté de régler équitablement et sur des bases durables et solides, les relations entre l'Empire, autorité centrale, et les Etats particuliers. Cette difficulté se rencontre plus ou moins dans tous les pays qui ont adopté la forme de fédération. L'autorité centrale, qui a reçu des attributions d'un ordre général, peut avoir été dotée de ressources propres qui lui suffisent et qui lui permettent même d'accorder des subventions aux Etats subordonnés ou bien elle est obligée de recourir à ceux-ci en leur laissant le soin de procurer les sommes nécessaires. Lors de la création de l'Empire, on réserva à celui-ci certaines branches de revenu, les impôts indirects ; en cas d'insuffisance, les Etats particuliers durent compléter les ressources nécessaires ; ils avaient abandonné à l'Empire une partie de leurs attributions, telles que la défense du territoire, la marine et ils avaient été obligés de sacrifier une partie de leur autonomie fiscale.

On peut partager les années écoulées depuis la fondation de l'Empire en plusieurs périodes : durant la première, les ressources sont fournies par des impôts indirects dont le produit est insuffisant et l'on est obligé de chercher le complément dans les contributions des Etats particuliers qui deviennent de plus en plus onéreuses ; dans la seconde, au lieu d'être dépendant des

Etats particuliers, l'Empire leur accorde une part considérable dans le produit de ses impôts, mais par suite de la progression de ses propres besoins, les bonifications qu'il est en mesure de faire perdent leur importance, et en fin de compte, on revient à l'état de choses auquel on avait voulu remédier en 1879.

Afin de bien comprendre toute cette évolution, il faut se rappeler que l'Empire, détenteur de par la constitution des impôts indirects, bien qu'il ne soit pas désarmé au point de vue de l'impôt direct, n'aurait jamais pu les conserver intégralement pour lui. En 1879, lorsque M. de Bismarck inaugura la réaction économique en Allemagne et qu'il s'en servit pour augmenter le produit des douanes, il n'obtint le vote qu'à la condition de limiter à 130 millions la part de l'Empire et de laisser les Etats particuliers bénéficier du surplus, tout en maintenant le système des contributions matriculaires. L'inscription de celles-ci au budget de recettes et l'inscription des bonifications ou restitutions de l'Empire au budget des dépenses surchargent le budget de chiffres qui en grossissent le total. Le point intéressant, c'est la différence entre les deux totaux ; cette différence a été au désavantage des Etats particuliers jusqu'en 1883 pour leur devenir favorable de 1884 à 1893. En 1893, on ressentit vivement les inconvénients pour la bonne gestion des finances, de l'imprévu aussi bien dans un sens que dans l'autre;excès de demandes,surabondance de ressources. L'irrégularité qui en résultait jetait la perturbation dans les calculs,bouleversait l'équilibre et pouvait encourager à établir des dépenses permanentes sur des ressources d'un caractère temporaire. Les budgets des Etats particuliers, privés de la libre disposition de l'impôt indirect et à la merci du budget de l'Empire, ont présenté de grosses difficultés qui se sont accentuées le jour où la crise économique a pesé sur les finances des Etats particuliers et où l'Empire a recommencé à absorber plus d'argent qu'il n'en distribuait à ses associés. Le problème est d'une solution extrêmement délicate. M. de Miquel, qui était le ministre le plus souple, le plus ingénieux, le plus adroit, imagina un plan en vue de le résoudre. Son projet tendait à trouver de nouvelles ressources dans l'impôt pour les dépenses militaires ; il voulait rendre aux finances de l'Empire leur élasticité tout entière en garantissant pour cinq ans que les contributions matriculaires seraient de 40 millions au-dessous des bonifications de l'Empire. Le plan de M. de Miquel consistait à demander aux impôts de l'Empire, aux impôts indirects, plus qu'il ne fallait strictement pour couvrir l'accroissement de dépenses militaires et cela uni-

quement pour mettre à leur aise les ministres des finances des Etats particuliers ; ce plan souleva une opposition assez vive, sans parler de celle que les différentes catégories d'intéressés atteints par les nouvelles taxes ou surtaxes firent valoir. On dit qu'il valait mieux laisser l'argent dans la poche du contribuable que de le prendre par anticipation et de le thésauriser dans une caisse de l'Etat en attendant l'occasion de le débourser.

Le plan de M. de Miquel consistait à demander le vote d'une centaine de millions de taxes nouvelles : l'Empire en aurait conservé une soixantaine pour couvrir des accroissements de dépenses, tandis que le reste aurait servi à subventionner les Etats particuliers et à consolider leur situation financière. Parmi les contributions indirectes, les trois grandes branches appelées à fournir les ressources nécessaires étaient le tabac, le vin et le timbre. Le Reichstag n'accepta qu'une partie des propositions qui lui étaient faites, il se borna à accorder la surtaxe de l'impôt sur les transactions (17 millions de mark).

La réforme projetée par M. de Miquel n'aboutit pas ; la répartition des ressources entre l'organe central et les membres de la Confédération qui est toujours malaisée, a été faite en Allemagne d'une façon assez médiocre et elle l'est demeurée jusqu'ici. On a voulu ménager les susceptibilités politiques et les finances des Etats particuliers, rendre l'Empire indépendant des contributions matriculaires, le transformer en un distributeur bienfaisant de subventions, ne lui donner qu'une part des contributions indirectes et laisser aux Etats la jouissance complète de la taxation indirecte. C'est ainsi que sur 924 millions d'impôts encaissés par l'Empire, il en garde un tiers pour lui et restitue les deux tiers aux membres de la Confédération ; sur le produit des douanes et du tabac (490 millions) en vertu de la clause Frankenstein, il ne conserve que 130 millions ; le produit de l'impôt de bourse tout entier s'en va aux Etats particuliers ; avec cela l'Empire a dans ses attributions la défense nationale (armée et marine), l'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, c'est-à-dire des sources de dépenses croissantes. Lorqu'il y a des besoins extraordinaires, lorsque le déficit fait son apparition, comme l'Empire n'a pas d'élément fiscal mobile à sa disposition, en dehors des contributions matriculaires, la situation devient embarrassante ; on n'ose pas faire traite sur les Etats particuliers — dont quelques-uns seraient écrasés — et l'on a recours à l'emprunt.

Comme M. de Thielmann l'a reconnu en faisant l'exposé du budget de 1902 au Reichstag, en théorie, l'Empire ne peut avoir

un déficit, puisqu'il peut toujours s'adresser aux Etats particuliers et augmenter la contribution matriculaire, mais en pratique il est obligé de tenir compte de la situation budgétaire des Etats particuliers, qui est atteinte par la moindre prospérité.

En 1902, il aurait fallu, pour couvrir toutes les dépenses, percevoir 58,9 millions de contributions matriculaires à découvert, c'est-à-dire demander 58 millions aux Etats de plus que l'Empire ne leur a versé sur le produit des impôts (1). Il n'est demandé que 23,9 millions, les autres 35 millions seront couverts par l'emprunt. Si l'on tendait trop la corde, on jetterait le désarroi dans les finances des Etats confédérés. En Prusse, déjà, pour maintenir l'équilibre, il a fallu procéder à une compression des dépenses, en Saxe on a été obligé d'augmenter le taux de l'impôt sur le revenu et le capital, en Hesse d'augmenter l'impôt sur le capital. La situation est surtout fâcheuse pour les Etats de Thuringe qui ne possèdent pas de chemins de fer, dont les sources de recettes manquent d'élasticité et qui n'ont d'autre issue que d'augmenter les impôts directs. Une addition de dix millions aux contributions matriculaires réparties sur tous les Etats d'Allemagne signifie pour ces duchés une addition de 6 % à leurs impôts sur le revenu, un supplément de vingt-quatre millions aux contributions matriculaires entraînerait une addition de 15 0/0, et comme l'impôt sera mis à la charge des classes les plus aisées, c'est une addition d'au moins 25 0/0 pour elles.

Le budget de 1900 a donné un déficit de 2 millions de mark, le premier depuis 1888-9, — il en a été prévu un de 62 millions pour 1901, qui s'est réduit à 48 1/2 millions ; pour 1902, il a été de 31 millions ; le budget 1903-4 s'est présenté dans des conditions moins favorables. Cette année encore, les contributions matriculaires sont supérieures aux allocations de l'Empire, de 23 millions, et cet écart ne suffisant pas à couvrir le déficit, on fait appel au crédit.

Cette situation est donc regrettable ; l'on comprend qu'elle forme l'objet de sérieuses préoccupations, surtout au moment où l'on prévoit de nouvelles demandes de crédit pour la réfection de l'artillerie. Parmi les impôts créés depuis une dizaine d'années, quelques-uns ont donné lieu à de véritables déceptions :

---

(1) Les douanes, le tabac, l'alcool, les droits de timbre produisent 674.2 millions sur lesquels l'Empire conserve 130 millions et verse aux Etats particuliers 544.2 millions. Les contributions matriculaires ont été fixées à 568 millions seulement.

« Un enfant de la fiscalité qui chagrine ses parents, a dit M. de Thielmann, en 1901, c'est l'impôt de bourse. La Bourse a répondu par une diminution d'affaires au serrement de la vis, au relèvement des droits de timbre. Si l'on veut avoir des plus-values de ce côté, il faudra procéder à un dégrèvement. » Les moins-values ont été en croissant.

Il y a des reproches qui ont été faits au Gouvernement et qui semblent raisonnables ; on lui a demandé comment il pouvait concilier le pessimisme qu'il affecte actuellement avec l'optimisme qu'il montrait lors du vote des crédits pour la marine. La part principale dans la détérioration des finances allemandes incombe — non pas à la dépression économique — mais aux augmentations de dépenses pour la guerre, la marine et les colonies ; depuis 1897, cette augmentation est de 143 millions de mark.

Il est des partisans d'une politique rigoureuse qui blâment le recours trop fréquent à l'emprunt, qui conseillent de demander davantage aux contributions matriculaires, au besoin en accordant un traitement de faveur aux petits Etats de Thuringe ; ils demandent qu'on revienne à la politique qui a fait la grandeur de la Prusse. Pourquoi ne pas supprimer certaines faveurs fiscales, comme les 40 millions que l'on abandonne aux bouilleurs ? Il faudrait à l'Empire un revenu plus élastique que les impôts indirects. Dans cet ordre d'idées, on recommande l'introduction d'un impôt direct sur le revenu au profit de l'Empire. Mais ici l'on se heurte à une résistance très vive. M. de Stengel, délégué du gouvernement bavarois, aujourd'hui secrétaire d'Etat du Trésor, a fait ressortir les difficultés dans lesquelles se trouveraient les Etats particuliers, si l'on introduisait un impôt direct qui absorberait, au profit de l'autorité centrale, une partie des ressources dont ils ont besoin pour leur administration intérieure (agriculture, commerce, instruction publique, beaux-arts). Les socialistes ne partagent point cette répugnance, ils sont en faveur de l'impôt d'Empire sur le revenu, impôt qui atteindrait les classes aisées et riches ; les pauvres sont soumis à l'impôt du sang (service obligatoire) et aux impôts indirects.

M. Koppe, dans un ouvrage consacré à la Réforme des finances de l'Empire (1), a groupé en quelques tableaux suggestifs les dépenses et les recettes de l'Empire. Il confirme le raisonnement et les arguments en faveur d'une modification de la situa-

---

(1) *Reichsfinanzreform*, von Koppe, 1902 Leipzig.

tion que nous avons esquissée. L'Empire doit faire honneur à des dépenses grandissantes ; il a été pourvu de ressources d'une nature étrange, puisque les Etats particuliers s'en sont réservé une partie considérable, en vertu de la clause Frankenstein limitant à 130 millions les recettes dont il peut disposer sur le produit des douanes et du tabac.

En 1901, il y a eu 2.312 millions M. de recettes, dont 571 millions sont fournis par les contributions matriculaires, 203 millions par l'emprunt. Sur 1.537 1/2 millions qui restent, 810 1/3 millions proviennent des douanes et contributions indirectes (1). Des 491 millions des douanes et tabac l'Empire garde 130 millions des impôts sur l'alcool, il garde les 18 millions de l'impôt de fabrication, il n'a en propre que le sucre, le sel et la bière, soit 339,5 millions tandis que 470 millions, sont alloués aux Etats particuliers. Sur les 114.0 millions du timbre, il lui reste 13,8 millions. Quant aux autres recettes, ce sont les produits nets des postes et télégraphes 37,7 millions, de l'imprimerie d'Empire 2,1, de la Reichsbank 14,7, des diverses administrations 26,4, des chemins de fer d'Alsace-Lorraine 20,1, etc.

L'Empire a trois grandes sources de revenu (douanes, impôts de consommation, timbre) lui livrant 924 millions, dont il conserve 353 millions. Les contributions matriculaires constituent l'élément mobile, celui qui dépend du vote annuel, qui tantôt se compense avec les allocations de l'Empire, tantôt leur est inférieur, ce qui est au bénéfice des Etats particuliers, tantôt leur est supérieur, ce qui est à leur détriment.

Voici de 1879 à 1901, le tableau du débit et du crédit, l'indication des sommes payées par les Etats à l'Empire ou reçues par eux de l'Empire. Le signe + indique que les allocations ont dépassé les contributions matriculaires, le signe — qu'elles ont été inférieures.

1879	—	64.0	millions	1891	+	66.8	millions
1880	—	25.9	—	1892	+	42.6	—
1881	—	17.1	—	1893	—	30.2	—
1882	—	1.3	—	1894	—	2.5	—
1883	+	11.5	—	1895	+	17.3	—

(1) Douanes 478.9 millions, tabac 11.9, sucre 111.3, sel 48.9, impôt sur l'alcool : impôt de fabrication 18.0, de consommation 109.7, impôt sur la bière 31.1, cartes à jouer 1.4, timbre sur les effets de commerce 11.3, impôt, de bourse loterie, connaissements 100.1, droit de statistique 0.9.

1884	+ 40.9	—		1896	+ 15.1	—
1885	+ 13.0	—		1897	+ 13.2	—
1886	+ 17.8	—		1898	— 20.2	—
1887	+ 5.3	—		1899	— 13.2	—
1888	+ 70.0	—		1900	— 12.7	—
1889	+ 139.7	—		1901	— 0.	—
1890	+ 77.8	—				

Les contributions matriculaires et les allocations sont fixées à 570,9.

A cette époque (1901) la dette de l'Empire qui était de 1.500 millions de mark en 1891 s'élevait à 2.523 millions.

Le tableau suivant montre la situation durant les huit premiers exercices, de 1872 à 1879-1880 en millions :

	Recettes.	Dépenses.	Ressources extraord.	Dépenses de guerre.	Contrib. matric. nettes.	Etat de la dette publique.
	—	—	—	—	—	—
1872	1.418	1.407	1.134	959	82	
1873	1.432	1.369	1.055	966	59	
1874	675	672	305	253	51	
1875	571	634	185	126	51	
1876-7	638	679	127	44	55	
1877-8	535	569	107	9	64	16
1878-9	772	784	370	216	70	72
1879-80	584	550	134	7	72	138

Dans les ressources extraordinaires il figure des sommes prélevées sur l'indemnité de guerre des 5 milliards de francs, 1.113 millions en 1872, 1.055 en 1873, 305 en 1874, 185 en 1875, 100 en 1876, 32 en 1877, 33 en 1878, 30 en 1879.

Si l'on établit un budget net pour cette période, on trouve en millions :

	Recettes	Dépenses
	—	—
1872	201	447
1873	318	403
1874	318	419
1875	334	507
1876-7	455	634
1877-8	363	560
1878-9	332	567
1879-80	377	542

Durant ces huit années, les dépenses nettes grandissent et les recettes subissent des fluctuations considérables. Les milliards

français s'épuisent, il faut recourir à l'emprunt ; et, dès 1876, on voit la dette de l'Empire naître ; d'abord modeste, elle présente aujourd'hui des proportions plus considérables.

Dans cette première période, on subit encore, bien que d'une façon décroissante, l'influence de la liberté commerciale, on diminue les droits sur les fers. Les deux seules taxes nouvelles frappent les cartes à jouer et la bière. Nous arrivons à la réforme de 1879, à la révision des tarifs douaniers, à la taxation du tabac, mais aussi à la disposition qui porte le nom de son promoteur, M. de Frankenstein et qui était destinée à assurer une part prépondérante aux Etats particuliers dans le produit des surtaxes douanières, en vue de diminuer les contributions matriculaires. M. de Bismarck voulait renforcer la situation financière de l'Empire, rendre celui-ci indépendant des Etats, la clause Frankenstein répondait à des desseins opposés. On n'alla pas au fond des choses, on se contenta d'attendre le résultat fiscal de la révision des droits d'entrée dans un sens protectionniste. Il fallut recourir à de nouveaux impôts pour compléter la réforme, puisque durant les trois premières années, il y eut un écart au détriment des Etats particuliers (millions) :

	Contrib. matric. des Etats	Allocations aux Etats par l'Empire	Différence
	—	—	—
1879-80	72.0	8.0	64.0
1880-81	64.1	38.2	25.9
1881-82	85.2	83.4	17.1

L'amélioration ne se produit qu'à partir de 1881, avec l'impôt sur les transactions de bourse et sur les billets de loterie ; en 1881, 1885, 1887 on procède à des relèvements du tarif des douanes, en 1885 à une aggravation de l'impôt de bourse. M. de Bismarck échoue avec des projets de monopole (tabac, alcool). Il faut se contenter de réformer l'impôt sur l'alcool, ajouter un droit de consommation gradué de façon à constituer un avantage pour la distillerie agricole et le doter d'une prime, changer la taxation du sucre.

M. Koppe résume la période 1880-1881 à 1894-1895 dans le tableau que voici (en millions) :

	Recettes totales	Dépenses totales	Etat de la dette	Contribut matricul.	Allocations.
	—	—	—	—	—
1880-81	530	550	218	64	38
1881-82	634	612	267	85	68
1882-83	602	604	319	84	83
1883-84	566	587	348	73	85
1884-85	593	615	373	64	105
1885-86	615	637	410	102	115
1886-87	671	693	440	119	137
1887-88	949	876	486	170	176
1888-89	995	1.020	721	207	277
1889-90	1.206	1.110	883	215	355
1890-91	1.253	1.353	1.117	301	378
1891-92	1.413	1.245	1.317	314	383
1892-93	1.136	1.244	1.685	316	358
1893-94	1.289	1.269	1.740	369	338
1894-95	1.344	1.336	1.915	382	382

La dette a progressé de 218 à 1.915 millions. Voici les montants empruntés jusqu'en 1894-1895 et leur destination.

	Dette totale	Pour l'armée	Pour la flotte	Pour les postes et télég.
	—	—	—	—
1880	218	28	85	38
1890	1.117	687	188	67
1894	1.915	1.276	272	78

Ce sont les dépenses de la guerre et de la marine qui sont responsables en majeure partie de la surcharge des impôts et des embarras des ministres des Finances, et cela à un moment où les tendances générales de la politique deviennent plus conciliantes et moins agressives.

De 1883 à 1892, les Etats particuliers ont encaissé près de 390 millions de plus qu'ils n'ont versé à l'Empire.

1883	11.5	millions	1888	70.0	millions
1884	40.9	—	1889	139.7	—
1885	13.0	—	1890	77.8	—
1886	17.8	—	1891	66.8	—
1887	5.3	—	1892	42.6	—

Les années 1893 et 1894 sont de nouveau mauvaises. C'est alors que fut tentée la réforme dont nous avons parlé dans la première partie de cette étude. Il s'agissait de rendre les finances de l'Empire indépendantes, de garantir celles des Etats particuliers con-

tre les à-coups de besoins imprévus. On voulait, comme nous l'avons expliqué, doter l'Empire d'une centaine de millions de mark de plus, de manière à couvrir le surcroît de dépenses militaires permanentes. C'était au détriment du consommateur de tabac, de vins mousseux, d'instruments de crédit comme le chèque, de connaissements, au détriment de celui qui fait des affaires à la Bourse ou qui achète des titres mobiliers à l'émission. Le plan de M. de Miquel était ingénieux ; il supprimait l'élément mobile du budget, la fluctuation du solde des contributions matriculaires, il introduisait un fonds de garantie. La réforme échoua, sauf en ce qui touche les surtaxes sur les transactions de bourse, sur les titres mobiliers à leur apparition.

Depuis lors, voici la situation en millions de mark :

	Recettes	Dépenses	Etat de la dette	Contrib. matr.	Allocations
1895-6	1.294	1.307	2.081	382	400
1896-7	1.392	1.365	2.125	399	414
1897-8	1.443	1.456	2.141	419	433
1898	1.412	1.441	2.182	454	467
1899	1.526	1.551	2.222	489	476
1900	2.186	2.217	2.298	527	508
1901	2.311	2.344	2.395	570	555
1902	2.303	2.303	2.813	580	556
1903	»	2.417	2.813	565	542
1904	»	2.460	3.103	577	553

A la fin de 1899, sur le montant de la dette de l'Empire, 1.552 millions incombaient à l'armée, 382 à la marine, 139 aux chemins de fer, 106 au canal de la mer du Nord, 75 aux postes et télégraphes, 52 aux travaux de Hambourg et de Brème, 48 à la monnaie.

Le développement des recettes a été :

	1895	1901
Douanes	383	493
Sel	45	49
Sucre	80	105
Tabac	10	12
Alcool, fabrication	18	15
— consommation	95	110
— surtaxe	1	—
Bière	27	30
Timbres	67	114
Postes et télégraphes	34	55
Banque (bénéfices)	3	14
Diverses recettes	13	26

On se trouve une fois encore, depuis que la dépression économique s'est fait sentir en Allemagne et que les recettes ont fléchi, en présence du problème de régler les rapports entre l'Empire et les Etats particuliers, de façon à doter l'Empire de ressources propres, élastiques et à ne pas troubler les budgets des membres de la Confédération. Il faut également préparer l'amortissement de la dette de l'Empire, qui augmente d'une façon trop régulière (1).

Dans les derniers jours d'août, il y a eu un changement dans la personne du ministre des Finances de l'Empire. M. de Thielmann, qui avait occupé de juillet 1897 à août 1903, le poste de secrétaire d'Etat à la Trésorerie, a été remplacé par M. de Stengel. Le baron de Thielmann était un diplomate de carrière qui avait eu à différentes reprises l'occasion de montrer une rare faculté d'assimilation pour des questions habituellement en dehors du domaine de la politique pure. Il a représenté avec distinction l'Allemagne à des conférences monétaires internationales (Paris 1878 et 1881), il a présidé la Commission mixte qui négocia à Berlin de septembre 1893 à février 1894 le traité de commerce entre la Russie et l'Allemagne. Ceux qui virent alors le baron de Thielmann à l'œuvre ont remarqué chez lui une grande force de travail, une intelligence extrêmement prompte, un esprit caustique et avec cela des formes accomplies. C'est à Washington, où

(1) Si l'on examine les sources de recettes de l'Empire et des Etats particuliers on trouve en millions pour 1901.

	Recettes industrielles.	impots.	redevances.	bonific.	divers	Allocations de l'Empire.
	—	—	—	—	—	—
Empire	563	1.054	10	»	660	»
Prusse	1.810	254	93	42	85	396
Bavière	264	86	24	4	8	63
Saxe	224	57	10	3	9	41
Wurtemberg	101	35	3	0.4	3	21

Les recettes industrielles (chemins de fer, domaines, etc.), fournissent la majeure partie des recettes aux Etats particuliers, 2.621 millions, tandis que l'impôt ne leur donne que 600 millions. 72 % des recettes des Etats particuliers proviennent de l'impôt direct, et ici les trois quarts sont constitués par l'impôt sur le revenu, 14 % d'impôts de consommation, 14 % de droits de timbre.

Les dettes des Etats s'élèvent à 11.293 millions, ce qui répond à 200 mark par tête d'habitant. Si l'on tient compte de la dette d'Empire, la moyenne est de 248 mark.

il était ambassadeur d'Allemagne depuis 1895, qu'on vint le chercher pour le mettre à la tête du département des finances de l'Empire. Son choix avait étonné les gens qui ne le connaissaient pas. On prétendit que c'était après le refus de M. Buchenberg, ministre des Finances de Bade, en mauvaise intelligence avec M. de Miquel, qu'on s'était adressé à M. de Thielmann. Celui-ci s'est acquitté très honorablement de ses fonctions, qui sont rendues difficiles par l'accroissement continu des dépenses de l'Empire, par le régime défectueux qui règle les relations de l'Etat fédéral avec les Etats particuliers. M. de Thielmann a dû faire face aux augmentations de crédit pour la marine, il a dû subir les surtaxes imaginées par le centre pour frapper la Bourse et les valeurs mobilières, surtaxes dont le résultat budgétaire s'est traduit par des moins-values. M. de Thielmann a eu recours au marché américain pour placer 80 millions de bons du Trésor qui sont revenus à Berlin dès que le marché de New-York s'est resserré. Il a vu avec beaucoup de perspicacité se préparer la crise de 1900 en Allemagne et il l'a signalée à la tribune.

Les agrariens n'ont pas dissimulé la satisfaction qu'ils ressentaient de la retraite d'un diplomate qui était partisan de la bonne monnaie, de l'étalon d'or, qui connaissait la valeur des traités de commerce et auquel ils reprochaient de la mollesse et du scepticisme dans la défense du tarif de 1902.

M. de Stengel, qui remplace M. de Thielmann, est un fonctionnaire bavarois, qui depuis une vingtaine d'années représente la Bavière au Conseil fédéral et qui appartient à l'administration des finances. Il est considéré comme l'un des hommes qui connaissent le mieux le budget allemand. Il aura une tâche assez difficile, celle de faire face aux frais d'augmentation de l'armée, lorsque le nouveau quinquennat militaire sera présenté au Reichstag. On a interprété comme un acte de courtoisie à l'égard des Etats particuliers, notamment de ceux de l'Allemagne du Sud, que d'avoir appelé M. de Stengel à la Trésorerie. On a dit que la réforme financière serait peut-être plus populaire, si elle était accomplie par un Allemand du Sud, plutôt que par un Prussien de l'Ecole de M. de Miquel. C'est beaucoup d'optimisme : les considérations sentimentales de patriotisme local et particulariste céderont devant les taxes nouvelles, si elles atteignent durement les intérêts du Midi. On a rappelé que M. de Stengel avait été partisan déterminé des projets de M. de Miquel, comme il l'a déclaré au Reichstag. Il s'est toujours opposé à l'élévation des contributions matriculaires, il a combattu les impôts directs de

l'Empire comme inexécutables. Lorsqu'il parlait encore au nom du gouvernement bavarois, il déclarait que la réforme n'était pas mûre, qu'elle était trop difficile pour être résolue au pied levé, mais qu'il fallait cependant s'y préparer. Il lui paraissait regrettable qu'en 1893-1894 on eût rejeté en bloc les projets soumis au Reichstag au lieu de les améliorer et d'en garder les parties essentielles qui étaient bonnes. Puisque M. de Stengel est aujourd'hui en mesure d'entreprendre la réforme, il est intéressant de voir comment il entend résoudre ce problème délicat et difficile.

Le projet de loi concernant les modifications dans le régime financier de l'Empire est daté du 3 décembre. Le dépôt en avait été annoncé par le message impérial lu à l'ouverture du Reichstag (1).

M. de Stengel, dans l'exposé des motifs, rappelle les tentatives antérieures,notamment les projets soumis au Reichstag en 1893-4 et en 1894-5, lesquels avaient pour objet, d'une part,dans l'intérêt des finances des Etats particuliers, de supprimer les fluctuations violentes dans le montant des contributions matriculaires et des allocations, de l'autre, d'agir à l'encontre de l'augmentation croissante des dettes de l'Empire par l'accumulation et l'emploi d'excédents à l'amortissement. L'idée de consacrer à l'amortissement les excédents éventuels de rendement des impôts d'Empire répartissables a pris racine ; en 1896, une proposition due à l'initiative de M. Lieber a été votée, introduisant cette méthode d'abord pour une année, puis pour les années 1897, 1898, 1899, 1900 (2).

La conséquence en fut de diminuer la dette de 142,9 millions, et d'adoucir les fluctuations des contributions matriculaires. Mais ce système reposait sur l'existence d'excédents de recettes, et il s'effondrait avec le déficit. C'est ce qui est arrivé en 1903, lorsqu'il a fallu demander un crédit d'emprunt de 72.1 millions pour établir l'équilibre ; la conséquence fut d'attirer l'attention sur l'amortissement. Une nouvelle loi prescrivit d'y consacrer non seulement la totalité des plus-values des « Ueberweisungssteuern » sur les prévisions, mais encore le surplus obtenu par l'Empire dans la gestion de ses propres recettes. Cela ferait 8,4

(1) « Le besoin d'un meilleur arrangement des finances de l'Empire et des relations entre l'Empire et les Etats particuliers s'est de plus en plus fait sentir. Si une réforme complète organique ne peut avoir lieu actuellement, il convient, tout au moins, de l'amorcer en supprimant les plus gros défauts qui existent aujourd'hui. »

(2) Il avait été décidé d'abord que la moitié des excédents (1896), ensuite que les trois quarts serviraient à l'amortissement.

millions pour 1902, 21,8 pour 1903, et réduirait à 41,8 l'emprunt prévu pour équilibrer.

La conséquence pour les Etats particuliers est plutôt défavorable, en ce qu'elle leur enlevait la perspective de profiter des plus-values éventuelles des impôts d'Empire et les exposait davantage à répondre des insuffisances. Contrairement aux intentions de l'article 70 de la Constitution, le montant de leurs charges, imposées par l'Empire, ne dépend pas du taux budgétairement fixé de leurs contributions, mais du rendement effectif des allocations de l'Empire. Il en résulte une incertitude,une insécurité fâcheuse. Le projet élaboré par M. de Stengel reprend l'idée maîtresse de 1893-94 et de 1894-95. Il veut faciliter la tâche des Etats particuliers dans leurs relations avec l'Empire ; d'autre part, entraver la croissance dangereuse de la dette de l'Empire par un arrangement durable. L'auteur se flatte d'avoir saisi le mal à la racine, tandis que ses prédécesseurs avaient voulu écarter les conséquences fâcheuses de maux plus profonds. « Le projet n'est pas accompagné de nouvelles propositions d'impôts, destinés à rétablir l'équilibre du budget, et cependant en présence du besoin urgent de modifier la situation, on aurait pu être tenté de relier le projet avec des propositions fiscales. » On a préféré s'abstenir surtout en présence de l'incertitude qui pèse sur le rendement financier du nouveau tarif douanier.

Les inconvénients du système financier de l'Empire — en dehors de la crise qui a éprouvé les différents pays — résultent tout d'abord de l'extension donnée à la clause Frankenstein, et, ensuite, du traitement des excédents des exercices antérieurs, imposé par le paragraphe 1er de l'article 70 de la Constitution.

Lorsque la loi douanière du 15 juillet 1879 entra en vigueur, on estima à 170 millions M. le produit des douanes et du tabac. En vertu du paragraphe 8 de cette loi, 130 millions devaient demeurer dans la Caisse de l'Empire, 40 millions être alloués aux Etats particuliers ; ces allocations devaient indemniser les Etats de l'abandon des contributions indirectes à l'Empire, et, en outre, maintenir dans le budget de l'Empire le seul élément mobile, dépendant du rôle annuel du Reichstag, notamment les contributions matriculaires. Ultérieurement, la clause Frankenstein fut étendue à l'impôt de consommation sur l'alcool, aux droits de timbre. Le développement naturel des recettes douanières, le relèvement des droits sur les céréales, puis l'incorporation de l'impôt sur l'alcool et des droits de timbre parmi les « Ueberweisungssteuern », donnèrent une ampleur à la clause Frankenstein que l'on n'avait pu

prévoir en 1879. Les allocations ont progressé de 38 millions en 1880-1 à 542 millions en 1903, à 553.9 d'après les estimations de 1904. Les contributions matriculaires ont subi un développement analogue. Depuis 1899, les contributions ont dépassé les allocations de 13 millions en 1899, de 19 en 1900, de 15 en 1901, de 24 en 1902, de 23 en 1903, de 23 en 1904. Avec l'accroissement des besoins et la progression de la dette, l'Empire ne pouvait plus se passer du produit des impôts qu'il partageait avec les Etats, et il était obligé de reprendre sous forme de contributions matriculaires le plus qu'il pouvait ; il en résultait que, sans aucune utilité, des centaines de millions passaient annuellement de l'Empire aux Etats et des Etats à l'Empire, le plus souvent, d'ailleurs, sous forme de jeux d'écriture.

Les Etats particuliers devaient faire d'énormes avances à l'Empire sous forme de contributions ; leur responsabilité en cas de moins-values dans le rendement des impôts qu'ils partageaient avec l'Empire, grandissait. Ce système amenait l'obscurité, alors que la clarté forme le fondement d'une gestion économe et prévoyante. Actuellement aussi, l'Empire manque d'élasticité dans le rendement des branches les plus importantes de ses recettes, ce qui irait en augmentant avec le nouveau tarif douanier, si on n'y porte pas remède à temps.

M. de Stengel ne réclame pas l'abolition complète de la clause Frankenstein. Il se contente de la supprimer en ce qui concerne les douanes, le tabac et le timbre ; il laisse subsister l'impôt de consommation sur l'alcool comme allocation aux Etats particuliers, parce que cet impôt donne un rendement ordinairement conforme aux prévisions. Le produit en est supérieur à 100 millions, c'est-à-dire qu'il dépasse de beaucoup le montant de 40 millions qui, lors de l'introduction de la clause Frankenstein, devait servir comme facteur mobile à sauvegarder le droit annuel du Reichstag à voter les impôts. En outre, l'existence des droits spéciaux, reconnus aux Etats du Sud, rend difficile de toucher à l'impôt sur l'alcool.

En vertu du paragraphe 1 de l'article 70 de la Constitution, ce sont les excédents éventuels des exercices antérieurs qui doivent avant tout servir à couvrir les dépenses communes.

En 1901, lors des discussions dela loi concernant l'amortisse-

(1) D'après les évaluations de 1904, l'impôt sur l'alcool donnera 106 millions, tandis que les douanes produiront 490.8 millions, le tabac 11.8, le timbre 74.7, soit ensemble 577.4 millions.

ment, on essaya d'englober les excédents dans la gestion propre de l'Empire, mais aussitôt des objections fondées sur l'article 70 de la Constitution furent soulevées par les représentants du Conseil fédéral ; on fit valoir que ces excédents ne pouvaient être que des contributions matriculaires perçues en trop et au remboursement desquelles les Etats avaient droit. En 1903, les Etats particuliers ne soulevèrent plus la même objection et le moment semble venu de régler à nouveau la question des excédents.

Les recettes ordinaires de l'Empire ont un caractère aléatoire. qui rend la gestion difficile. Ces oscillations et ces difficultés grandissent encore lorsque les excédents éventuels d'exercices antérieurs doivent être considérés comme des recettes ordinaires.

Les excédents, dans les périodes de prospérité, peuvent être très élevés ; mais ils peuvent aussi disparaître et être remplacés par des déficits ; il en résulte des difficultés considérables pour l'équilibre (1).

En limitant la clause Frankenstein à l'impôt sur l'alcool, ces oscillations deviendront encore plus fortes. Il est impossible, à la longue, de faire de la politique budgétaire sérieuse en basant des dépenses ordinaires sur des recettes aléatoires. Il y a donc lieu de modifier le texte de l'article 70 de la Constitution, et d'attribuer les excédents éventuels comme couverture de dépenses extraordinaires, les consacrer à diminuer les crédits d'emprunt ou à amortir. En outre, les Etats particuliers n'auront le droit de réclamer la restitution de sommes en excédents, que s'ils ont puisé le montant de leurs contributions matriculaires dans leurs propres revenus et non dans les attributions de l'Empire.

Lors de la fondation de l'Empire, on l'a doté financièrement avec les douanes et les impôts communs de consommation, puis avec les recettes des régies (postes, télégraphes, etc.) ; il s'y ajouta, plus tard, d'autres taxes d'Empire. Les contributions ma-

(1)

	Excédents Millions	Déficit Millions
1896-7	28.4	
1897-8	25.3	
1898	30.5	
1899	32.4	
1900		1.9
1901		48.4
1902		30.7
1903		20.0

triculaires ont été, dès le début, une source secondaire de recettes, dont il ne devait être fait usage qu'exceptionnellement, lorsque les recettes propres de l'Empire ne suffiraient plus. Lors de l'introduction de la clause Frankestein, on était parti de l'idée que les contributions matriculaires, que l'on conservait comme facteur variable, devraient se mouvoir dans les limites des allocations faites aux Etats par l'Empire. Il en a été ainsi de 1883-4 à 1892-3, puis de 1895-6 à 1899. A dater de 1899, les Etats ont à subir une charge annuelle, provenant de contributions matriculaires à découvert ; cette charge au profit de l'Empire diminue les ressources que les Etats pourraient consacrer à l'accomplissement de la mission civilisatrice intérieure.

M. de Stengel, dans l'exposé des motifs, insiste sur ce que l'Empire conservera intact le droit d'imposer aux Etats des contributions matriculaires, mais en bonne politique, il conviendra de faire exceptionnellement usage de ce droit pour ménager les budgets particuliers.

Le projet de loi a été mis en discussion en même temps que le budget de 1904. On ne saurait dire que l'accueil fait au projet modifiant le système financier de l'Empire ait été bien sympathique. Il a fait l'objet de plus de critiques que d'éloges. On a relevé que le peu de portée pratique du projet actuel est rendu visible par le fait qu'il faut recourir à l'emprunt pour couvrir le déficit et demander 24 millions aux Etats particuliers comme contributions. M. Richter a fait observer que si M. Stengel réussissait à faire voter sa réforme, les contributions matriculaires se réduiraient à 2 1/2 millions, que l'emprunt de 220 millions devrait être augmenté de 21 1/2 millions. S'il y avait un excédent de 2 1/2 millions en fin d'exercice de 1904, il faudrait rembourser les contributions matriculaires. « M. de Miquel, au ciel, devra se réjouir que le successeur de M. de Thielmann ait imaginé quelque chose de plus ingénieux que son propre automate. » Supprimer les contributions matriculaires à découvert, c'est risquer de porter atteinte à un droit constitutionnel du Reichstag. Dans le Parlement constituant, on a eu l'intention de conserver les contributions matriculaires seulement jusqu'à l'introduction d'impôts directs. On voulait, pour les dépenses de la guerre et de la marine, non seulement le produit des douanes et des impôts de consommation, mais encore celui d'impôts sur les revenus et la fortune.

Un député national libéral, M. Sattler, dont la compétence est reconnue, a insisté sur la nécessité d'une réforme sérieuse, et

qui devrait avoir pour point de départ, une organisation plus autonome, plus ferme, de l'administration des finances de l'Empire. Le secrétaire du Trésor manque d'autonomie vis-à-vis des autres ressorts (guerre, marine, affaires étrangères), qui sont trop facilement disposés à sortir des limites tracées. Le projet ne constitue aucun progrès dans ce sens. Il faut pourvoir à l'amortissement obligatoire, d'une part, et, de l'autre, protéger les finances des Etats particuliers contre les incertitudes qu'amènent leurs relations avec l'Empire.

D'autre part, on a fait valoir que la suppression des contributions matriculaires porterait atteinte au droit de voter l'impôt annuellement. M. de Bismarck voulait approvisionner l'Empire financièrement de façon à couvrir les besoins actuels et à venir, au moyen de recettes fixes, mais Windthorst sut trouver une formule (celle de la clause de Frankenstein) pour faire passer le produit des nouveaux droits de douane et impôts devant le ministère de la Guerre, si bien que l'Empire fut obligé de reprendre l'argent au moyen des contributions matriculaires. Si la clause de Frankenstein n'existait pas, on l'aurait inventée. L'office de la Trésorerie de l'Empire est, en somme, un bureau de comptabilité supérieure, la réforme se borne à la modification des agencements intérieurs. « Si l'Empire a besoin d'argent, a dit M. Richter, il n'a que trois procédés : augmenter les contributions matriculaires non compensées par les allocations, emprunter ou créer de nouveaux impôts. M. de Stengel entend bloquer la voie des contributions matriculaires, il ne veut pas accroître les dettes, il veut amortir. Il reste donc une seule voie, celle de nouveaux impôts (1). »

M. de Stengel a présenté son premier budget, celui de 1904, en exprimant le regret de débuter par un budget relativement aussi peu agréable. L'exercice 1902 a clos avec une moins-value de 30.721.000, due surtout au fléchissement des recettes ; l'insuffisance nette est de 22 millions M. D'après les évaluations pro-

(1) M. de Rheinbaben, ministre des Finances de Prusse, a répondu à M. Richter. Les recettes des chemins de fer commencent à redonner des plus-values, mais les dépenses grandissent encore plus rapidement. La difficulté d'établir ou de maintenir l'équilibre se retrouve partout. On a épuisé les réserves et les économies. Il faut restreindre les dépenses. La pensée de M. de Miquel, d'introduire une séparation entre les finances de l'Empire et des Etats particuliers était juste. M. de Rheinbaben est aussi d'avis qu'il faut renforcer la situation du secrétaire du Trésor.

visoires, sous toute réserve, l'exercice 1903 donnera une insuffisance de 27 millions. Les plus-values de dépenses sont de 9 millions, elles proviennent de l'accroissement du service de la dette et de la modification dans le régime du fonds des invalides, dont l'Empire a allégé les charges. Les recettes de 1903 sont, d'une part, en moins-value de 30 à 32 millions, que, d'autre part, compensent des plus-values de 18 millions.

Quant au budget de 1904, étant donné la situation défavorable des finances de l'Empire, les prévisions ont été établies avec la plus stricte économie. Sur les instances du Conseil fédéral, toutes les administrations de l'Empire ont contribué à réduire autant que possible les demandes de nouveaux crédits. Pour 1904, il faut encore recourir davantage aux Etats particuliers et à un gros emprunt. Les dépenses sont en plus-values de 41 millions, les recettes de 15 millions seulement ; celles-ci progressent donc beaucoup plus lentement. M. de Stengel a rappelé que la dette de l'Empire a une contre-partie dans l'actif (terrains, chemins de fer, etc.). La marine exige 19 millions en plus, l'armée 3 1/2 millions, l'augmentation du traitement des agents inférieurs des postes 1 1/2 million.

Le ministre de la Guerre von Einem a fait une déclaration concernant le quinquennat, qui venait à expiration en 1904. Lorsqu'il prit la direction du ministère, il trouva un projet qui n'avait pas encore été soumis ni à l'Empereur ni aux Chambres. Vu la situation financière, on peut encore attendre un an, sauf pour les pensions militaires. M. von Einem est partisan d'un arrangement pour plusieurs années.

M. Richter a exprimé l'avis qu'on pourrait en venir au vote annuel de l'effectif. Les circonstances ne sont plus telles qu'il y ait lieu tout à coup de procéder à de grandes augmentations. Avec le système du vote annuel, l'administration obtiendrait davantage du Parlement.

Le budget de l'Empire pour 1904-5, projet soumis au Reichstag, s'établit avec un total de 2.460 millions M contre 2.417 en 1903-4.

Dépenses permanentes ordinaires.

	1904 — Mark	1903 — Mark
Reichstag	757.200	757.200
Chancelier	241.600	241.790
Affaires Etrangères	15.552.207	14.817.749
Intérieur	68.995.157	63.308.477
Armée	579.267.585	575.253.218
Justice militaire	549.630	544.928
Marine	99.827.620	93.269.254
Justice	2.178.529	2.145.445
Trésorerie	571.382.605	548.718.600
Office des Chemins de fer	400.880	401.070
Dette publique	105.312.550	99.084.220
Cour des Comptes	973.820	956.075
Fonds des pensions	78.867.320	77.539.958
— des invalides	41.621.399	49.003.749
Postes et Télégraphes	414.139.292	398.782.819
Imprimerie Impériale	5.519.181	5.586.671
Adm. des Chemins de fer	71.460.500	66.818.300
	2.057.047.075	1.997.229.523

Dépenses non annuelles du budget ordinaire.

Affaires Etrangères	17.699.176	18.726.554
Intérieur	9.466.000	11.121.980
Postes et Télégraphes	13.271.012	13.424.899
Imprimerie	283.000	313.150
Armée	38.880.807	43.388.086
Justice militaire	16.000	—
Marine	88.024.370	81.460.012
Justice	55.000	—
Trésorerie	900	1.300
Cour des Comptes	—	100.000
Chemins de fer	6.851.500	3.105.000
Office des Chemins de fer	4.000	—
Déficit	—	48.309.584
	174.551.765	219.950.565

Dépenses non annuelles du budget extraordinaire.

	1904 —	1903 —
Intérieur	5.000.000	4.000.000
Trésorerie	15.000	—
Postes et Télégraphes	22.095.000	22.095.000
Armée	32.631.230	29.733.583
Marine	50.685.000	47.175.000
Chemins de fer	14.491.600	12.410.000
Expédition d'Extrême-Orient	14.109.712	12.322.826
Déficit du budget ordinaire 1902	30.608.622	—
Supplément pour couvrir les dépenses ordinaires non annuelles	59.500.000	72.102.415
	229.136.164	199.848.824

Dépenses totales.		
Non annuelles	403.687.929	419.799.389
Permanentes	2.057.047.075	1.997.229.523
	2.460.735.004	2.417.028.912
Recettes.		
Douanes et impôts indirects	811.682.980	810.252.880
Timbre	88.856.000	93.028.100
Postes et Télégraphes	480.144.130	456.220.100
Imprimerie	8.315.000	7.906.000
Chemin de fer	96.305.700	87.879.600
Banque	11.048.500	15.866.200
Divers	37.327.320	41.658.318
Fonds des invalides	42.562.624	49.003.749
Reliquats	113.900	—
Contribution au budget extraordinaire	59.500.000	72.102.415
Compensations. Recettes d'ordre	18.096.826	17.406.592
Contributions matriculaires	577.645.860	565.856.234
Ressources extraordinaires	229.136.164	199.848.824
	2.460.735.004	2.417.028.912

Les dépenses nettes de l'Empire s'établissent à 1099,5 millions en diminution de 9,6 millions. Notamment : Reichstag 775.000, Chancellerie de l'Empire 240.000, Affaires Etrangères 14.034.000, Administration coloniale 18.133.000, Intérieur 68.461.268, Armée 609.337.683, Marine 174.591.640, Kiautchou 12.673.023, Justice 1.530.039, Trésorerie 12.724.270, Chemins de fer 403.641, Dette 105.298.850, Cour des Comptes 929.522, Justice militaire 565.630, Pensions 78.856.544. Quant aux recettes nettes, elles s'établissent en mille mark :

Douanes	490.869
Tabacs	11.855
Aversa	55
Droits de consomm. sur l'alcool	106.400
— timbre	74.752
	683.931
Moins bonif. aux Etats	553.931
Solde	130.000
Impôts sur les :	
Sucre	105.322
Sel	50.306
Cuves de fermentation	12.775
Vins mousseux	4.531
Bière	29.550
Aversa	19

Timbre sur les :

Cartes à jouer	1.586
Effets de commerce	11.468
Droits de statistique	1.050
	346.607
Postes et Télégraphes	52.734
Imprimerie	2.513
Chemins de fer	17.994
Exp. d'Asie	12.341
Banque	11.048
Fonds des invalides	941
Reliquats	114
Contrib. du budget extraordinaire	59.500
Recettes d'ordre	18.997
Contributions matriculaires	577.646
	1.099.536

Comme ressources extraordinaires, il est prévu 229 millions dont 214.713.352 proviendront d'un appel au crédit et le solde de recettes diverses, 4.821.930, de l'aliénation de terrains de fortification, 8.404.813, pour l'amortissement de l'emprunt de 72 millions 102.415 accordé pour 1903, la somme provenant des douanes et tabacs en 1902. D'après la constitution, comme l'explique l'*Economiste allemand*, les 72 millions nécessaires pour équilibrer le budget ordinaire de 1903, auraient dû être couverts par des contributions matriculaires. Mais, comme on ne crut pas pouvoir demander aux Etats particuliers plus de 24 millions de contributions matriculaires, non couvertes par les bonifications de l'Empire, il fallut recourir à l'emprunt pour les 72 millions. Afin d'amortir plus rapidement cette dette, la loi du 28 mars 1903 prescrivit que les reliquats d'exercices antérieurs ne seraient pas reversés aux Etats particuliers mais consacrés à l'amortissement. En 1902, les recettes des impôts indirects (douanes, tabacs, etc.), donnèrent une plus-value de 8.4 millions sur les prévisions des sommes à allouer aux Etats, et ce montant est inscrit en 1904 en diminution d'emprunts à contracter. C'est la procédure prussienne de considérer une diminution d'emprunt comme équivalente à un amortissement effectif, car cela revient au même d'acheter des titres de l'ancien emprunt ou de dimniuer le nouvel emprunt de pareille somme.

Des 214,7 millions de crédit d'emprunt, 32,6 millions sont pour l'armée, 50,6 pour la marine, 30,6 pour couvrir le déficit du bud-

get ordinaire de 1902, 59,5 millions comme contribution aux dépenses ordinaires de 1904.

On peut faire des réserves contre l'expédient qui consiste à couvrir par l'emprunt les dépenses ordinaires,respectivement l'insuffisance des recettes ordinaires.Si on ne l'avait pas fait,on aurait dû augmenter d'autant le crédit d'emprunt pour 1904 et le porter à 90,1 millions.

Il reste disponible 6.787.946 M. sur les anciens crédits d'emprunt. L'emprunt émis le 17 avril 1903 comprenait 290 millions de mark 3 0/0 dont 120 sur le budget de 1902, 170 sur celui de 1903. Il est prévu pour 1904 un crédit d'emprunt de 214 millions qui devra être voté par le Reichstag.

Les 290 millions de 1903 ont produit 265.028.389 M. soit 91.389 0/0.

La dette de l'Empire comprend 1.783, 5 millions en 3 0/0, qui ont produit en moyenne 88,02 et coûtent 3.408 0/0, 790 millions en 3 1/2 0/0, qui ont produit 101,10 0/0 et coûtent 3.461 0/0 ; les anciens 4 0/0 aujourd'hui 3 1/2, pour un montant de 450 millions ont produit 99.045 0/0 et coûtent 3.533 0/0. La dette globale coûte 3.443 0/0, sans comprendre les 80 millions 4 0/0 émis à 99,24 0/0; ces bons du Trésor sont remboursables par 20 millions le 1er avril et le 1er juillet 1904 et 1905. Le total de la dette, y compris ces 80 millions, est de 2.893.6 millions de mark (1).

Le progrès de la dette de l'Empire a été rapide : 31 mars 1877, 200 millions, dont 18 seulement à intérêt, 31 mars 1904, 3.206 millions, dont 120 millions sans intérêt. En 25 ans, c'est une aug mentation de 2.795 millions ou de 112 millions par an. Le facteur principal, c'est la défense nationale, armée et flotte. On n'a pas voulu couvrir les dépenses improductives par des impôts nouveaux, les Etats particuliers rechignent contre les contributions matriculaires. Il a fallu recourir à l'emprunt. On a imaginé la formule des dépenses à faire une fois, au budget ordinaire et les dépenses à faire une fois au budget extraordinaire. Pour l'armée seule, de 1884 à 1903, les premières s'élèvent à 863 millions, les secondes à 1.558 millions, soit 2.421 millions. Le professeur Rehm, dans sa brochure *Reichsfinanzreform*, dit que 937 millions auraient dû être couverts par l'impôt et les contributions matriculaires. On peut faire le même calcul pour la marine.

M. Kaempf, directeur de la Darmstædter Bank, président du

---

(1) Il a été offert en mars 1904, l'échange des bons 4 0/0 arrivant à échéance en avril et juillet contre des bons 3 1/2 0/0.

collège des doyens du commerce, (Æltesten der Kaufmannschaft, corporation devenue indépendante, après avoir été une sorte de Chambre de Commerce), et député de Berlin, a soulevé la question de la baisse des fonds allemands. Il a rappelé que, le 17 avril 1903, il a été émis 290 millions de mark 3 0/0, emprunt allemand à 92 0/0 ; il fut souscrit 13.750 millions. Si la demande avait été réelle, elle aurait dû provoquer la hausse. Au lieu de cela, on eut peine à maintenir le cours qui, le 18 mai, tombe au-dessous de 92 et descend à 89,20 le 15 septembre, il a remonté depuis lors, sans pouvoir revenir au cours de 92. Ce grand succès de souscription a donc été en réalité un échec, et cela bien que les emprunts allemands soient considérés parmi les fonds d'Etat les plus sûrs (1).

« On s'est demandé,dit M. Kaempf,s'il était bon pour l'Empire de commencer par se procurer des ressources à la Banque contre des bons du Trésor et de recourir ensuite à un gros emprunt, s'il ne vaudrait pas mieux procéder par des réalisations successives au fur et à mesure des besoins. Si l'on se décide pour la souscription publique, le choix du moment opportun s'impose ; il faut éviter ces souscriptions successives, qui n'ont pour effet que de détourner le public du 3 0/0 de l'Empire. On a discuté la question de savoir s'il ne serait pas désirable de revenir du 3 0/0 au 3 1/2, le public allemand ne trouvant pas goût au 3 0/0, ce taux d'intérêt étant au-dessous des exigences des rentiers. Afin d'acclimater ce type, on a proposé d'établir un commerce animé et régulier à terme et d'exempter ces transactions de tout impôt. La *Seehandlung* offre d'acheter des fonds allemands sans commission. Evidemment, c'est afin d'accroître la popularité du titre. Mais si l'on voulait arriver au but, il faudrait aussi exécuter les ordres de vente sans commission. Pour rendre une valeur attrayante, il faut que le public puisse la vendre et l'acheter aux meilleures conditions possible. Le secrétaire d'Etat a entendu des experts sur cette question ; nous nous en réjouissons, car c'est un progrès lorsqu'on se souvient que la législation économique des dernières années a été faite contre les représentations pressantes des gens compétents.

« Ce sont là des questions secondaires.Si l'on veut saisir le mal à la racine, il faut modifier de fond en comble notre législation économique. Il est vrai que nous ne sommes pas encore assez

(1) Voir également sur cette question plus loin, lorsque nous rendons compte des mouvements des fonds publics à la Bourse de Berlin en 1903.

riches, mais, grâce à l'intelligence et à l'activité de notre population, nous compensons ce qui nous manque en capitaux. Les bilans de la Banque montrent que le mouvement est aussi grand qu'à n'importe quel moment de 1895-1900. Il faut ouvrir de nouvelles ressources. Au lieu de cela, on a créé des entraves comme le Bœrsengesetz et la Bœrsensteuer, dont le cours des fonds d'Etat dépend intimement.

Les bourses sont faites pour servir de centre et d'intermédiaire aux transactions du capital mobilier. Rendre le mouvement plus difficile aux bourses allemandes, c'est pousser les affaires, en tant qu'elles ne sont pas liées aux bourses indigènes, à se déplacer vers l'étranger, et celui-ci à son tour se détourne de l'Allemagne. Ce que cela signifie, on le voit par l'Angleterre qui paie une partie de sa dette (résultant de l'écart apparent des importations et des exportations) par ses bénéfices d'intermédiaires. Plus les capitaux arrivent à une place dans un pays, plus le système de crédit du pays est renforcé. Dans les années 1880-1890, la Bourse de Berlin a été parfois la plus forte du monde, il n'y avait pas d'affaire si compliquée et si considérable qui ne pût être exécutée à la Bourse de Berlin. Tout cela a été détruit par la loi et la taxation de bourse. Les bourses allemandes sont descendues au rang de bourses locales, incapables de remplir leur mission économique. On s'est moqué des experts qui avaient porté ce jugement. Il a fallu la dernière émission du 3 0/0 allemand pour ouvrir les yeux et les oreilles. Heureusement on s'est trouvé dans une condition normale. Dans une période de crise économique et politique on aurait été exposé à un désastre. »

M. Kaempf a été appuyé par M. Semmler, national-libéral, qui a trouvé que ces critiques n'avaient rien d'exagéré. Il a mis en avant l'argument qu'il y aurait lieu de réformer le Bœrsengesetz, au moment où l'Angleterre est en état de dépression. Les objections que MM. Spahn et Arendt ont opposées, au nom de la droite, ne valent pas grand'chose ; MM. Spahn et Arendt ont reconnu qu'il y avait des améliorations de détail à introduire, mais ils ont soutenu que le *Bœrsengesetz* constituait un progrès. Les deux députés réactionnaires se sont disputés sur la part de responsabilité du *Reichsgericht* dans une interprétation erronée des tendances du législateur.

M. de Stengel, au nom du Gouvernement de l'Empire, a répliqué relativement au cours des emprunts, que le résultat eût été le même, quel que fût le mode employé ; on en a fait l'expérience dans d'autres pays, en France, en Angleterre. On procède à un

examen de la question et l'on étudie les améliorations à introduire, sans qu'il y ait lieu d'attendre de très grands résultats. Le point important c'est de bien choisir le moment de l'émission : l'Empire n'a pas été dans une bonne situation, car en avril, l'époque de la plus grande facilité des capitaux est passée.

Les gouvernements des grands comme des petits Etats ont eu à souffrir de la gêne relative de leur trésorerie. Le ministre des Finances du grand-duché de Bade l'a constatée pour son pays ; il s'est demandé s'il ferait usage de l'autorisation d'émettre des bons du Trésor ; l'élévation du taux d'intérêt l'en a détourné. Il a insisté sur ce qu'un crédit de bons du Trésor ne doit jamais être employé à couvrir les déficits, mais uniquement à compenser les insuffisances du fonds de roulement. Dans le grand-duché de Hesse, le gouvernement a élaboré le projet de créer un fonds de compensation à l'aide des excédents des revenus du réseau hessois-prussien et de la loterie hessoise-thuringienne, pour rendre le budget grand-ducal indépendant des variations des recettes des chemins de fer, de la loterie et des contributions matriculaires. Ce fonds serait de 6 millions. Le gouvernement n'a pas la prétention de régler définitivement et automatiquement les rapports du duché et de l'Empire. Le fonds sera alimenté par les excédents nets des chemins de fer et de la loterie, déduction faite des contributions matriculaires à découvert et d'une somme de 2 millions qui est réservée pour les dépenses courantes.

Le budget des protectorats et colonies est fixé à 38.483.120, en plus-value de 2.061.478 sur 1903. L'Afrique orientale 9.6 millions, Cameroon 4.0, Togo 1.6, l'Afrique sud-ouest 8.1,Nouvelle-Guinée 1.0, Carolines 328.000 M., Samoa 586.000, Kiau-Tchéou 13.0 millions.

La Commission du budget est en désaccord avec l'administration coloniale, dont elle a écarté une demande de crédit pour lui montrer sa désapprobation. L'administration coloniale, contrairement aux principes budgétaires, sans autorisation, a créé deux postes d'attachés coloniaux, l'un à Paris, l'autre à Londres, le premier avec 17.000 M. d'appointements a été octroyé au D[r] Bumiller.

Que valent les colonies allemandes, soumises à l'administration du ministère des Affaires Etrangères : Afrique Orientale, Togo, Cameroon, Afrique Sud-Ouest et les îles de la mer Australe?Kiau-Tchéou dépend du ministère de la Marine et n'est pas compris dans les indications qui suivent. Le territoire des protectorats (Schutzgebiete) est de 2.656.000 kilomètres carrés, celui

de l'Allemagne de 540.742 kilomètres. Sur ces 2.656.000 kilomètres carrés, on compte 5.125 Allemands (hommes, femmes, enfants), soit 1 Allemand par 500 kilomètres. Si l'on ajoute les blancs d'autres nationalités, on arrive à 7.788 têtes d'habitants blancs, la population indigène est de 13 1/2 millions. La première prise de possession, celle d'Angra-Pequena, date de 19 ans, elle remonte à 1884 ; on est loin aujourd'hui des illusions premières,on ne croit plus au déversement de l'émigration allemande de ce côté. Sur les 5.125 Allemands,1.567 sont des fonctionnaires ou des militaires, plus d'un tiers de la population mâle adulte, qui est de 4.527, vit directement de la Caisse de l'Empire. On compte 637 négociants et marchands, 779 artisans et ouvriers, 1.010 jardiniers et planteurs ; parmi ces derniers on comptait des Boers, immigrés pendant la guerre, mais qui sont en partie retournés dans leur pays.

Quel a été le coût des possessions coloniales ? Le subside de l'Empire de 1896 à 1903 est évalué à 110.885.000 M. Les documents officiels n'indiquent pas les dépenses de 1884 à 1895. On pourrait, dit-on, les estimer à 80 millions de mark. L'achat des Carolines en 1899 est revenu à 16.810.000 M. On arrive ainsi à un total de 208 millions de mark environ. Le budget de 1904 prévoit 14.314.000 M. pour les colonies d'Afrique et de la mer du Sud (non compris 12 1/2 millions pour Kiau-Tchéou).L'Administration centrale des colonies coûte 3,3 millions ; les postes et télégraphes laissent une insuffisance de 1.054.000. L'Administration de la marine entretient deux petits croiseurs sur la côte orientale d'Afrique,deux canonnières dans les eaux sud-ouest,deux petits croiseurs dans les eaux australiennes ; l'entretien de ces 6 bâtiments revient à 1.312.000 M. La subvention postale aux paquebots qui desservent les possessions africaines est de 1 million 350.000 M. Il faut y ajouter une partie de la subvention d'Extrême-Orient, pour le voyage Singapore à Sidney. On arrive ainsi au total de 23 millions pour l'année 1904. On voit le chemin parcouru depuis 1885, alors que la première demande de crédit était l'achat d'un canot à vapeur pour le Gouverneur de Cameroon.

En 1902, le commerce des colonies allemandes et de la métropole s'élevait au chiffre de 22.200.000 M.,c'est-à-dire à une somme égale aux dépenses de 1904. L'exportation d'Allemagne est de 15.057.000 ; la plus grande partie comprend la bière, les boissons alcooliques, les conserves, puis viennent les matériaux de construction, nécessaires pour les travaux de chemins de fer et les édifices publics. Les importations en Allemagne sont de 7 mil-

lion 143.000 M., les principaux articles sont : le copra, les noix de palmier, les huiles, les caoutchoucs, le cacao. La culture du tabac en Nouvelle-Guinée, dont on attendait merveille, n'a rien donné de sérieux. Actuellement l'espoir réside dans les plantations de coton.

Le Gouvernement allemand a déposé un projet de loi pour la construction du chemin de fer Dar es Salaam Urogow, avec une garantie de l'Empire pour 87 ans, garantie d'un million par an, et un projet de ligne à Togo qui coûtera 7 1/2 millions.

Dans la possession du Sud-Ouest africain, il y a en exploitation 382 kilomètres de chemin de fer, Swakopmund à Windhuk, le port de Swakopmund a coûté 2 1/2 millions. Le budget de 1902 avait prévu que l'exploitation couvrirait les frais de 857.000 M.;il y a eu un déficit de 458.000 M. L'insuffisance a été estimée à 278.920 pour 1903, elle l'est à 324.000 pour 1904. Le principal article d'exportation est le guano (853.000 M. en 1902), mais les dépôts s'épuisent. La principale richesse semble résider dans les mines ; une compagnie a été formée pour mettre en valeur les mines d'*Otavi*, elle va construire un chemin de fer qui sera terminé en 1906. La population blanche est de 4.682 têtes, dont 2.998 sont des Allemands ; sur les 2.173 Allemands mâles adultes, 939 sont des fonctionnaires ou des soldats (1).

---

(1) D'après le Kolonial Handels Adressbuch, il existe dans les colonies allemandes, 122 entreprises de plantations, 472 sociétés commerciales, maisons de commerce et artisans. On n'indique le capital que pour les entreprises un peu importantes.

Cameroon.....	39	entreprises	dont 16	compagnies	avec M.	16.560.000
Est-Africain ..	116	—	24	—		18.744.800
S.-O. Africain.	207	—	20	—		59.241.000
Togo	39	—	2	—		1.230.000
Kiau-Tchéou..	62	—	6	—		80.750.000
Mer du Sud..	131	—	6	—		9.671.000
	594		74			186.196.800

Si l'on ajoutait à ces 186 millions, le fonds de roulement des 520 autres entreprises et les capitaux des colons (813 dans le Sud-Ouest Africain), on arriverait à un chiffre de 300 millions de mark.

Le comte de Bülow, Chancelier de l'empire, répondant aux préoccupations générales, éveillées par le soulèvement des indigènes, a fourni des explications sur la situation de la colonie du Sud-Ouest africain, la première en date des colonies allemandes. Elle ne fut jamais la première en importance ni en valeur matérielle, car le sol en est peu fertile, et le climat peu agréable, très chaud en été, et très froid en hiver. Cependant on s'était habitué à la considérer comme habitée par des

*
* *

Sur un total de 6.499 millions de mark, qui forment les recettes de l'Empire et des Etats confédérés en 1902, 3.184, 9 millions proviennent des domaines, forêts, mines, chemins de fer de l'Etat, postes, télégraphes et téléphones et autres exploitations industrielles. Cela représente 49 0/0 des budgets

Les impôts proprement dits s'élèvent à 1.654 millions de mark ou 25,45 0/0 du total, les redevances (Gebuhren) à 191,9 millions ou 2,95 0/0. Si l'on descend dans le détail de 1.654 millions d'impôts perçus pour l'Empire et les Etats, on voit que 599,4 millions sont prélevés par les Etats particuliers pour leur compte, 72 0/0 ou 437,7 millions sont des impôts directs, 82,7 ou 14 0/0 des impôts de circulation (timbre sur les transactions, les donations et successions). L'Empire a des impôts indirects seulement qui lui donnent 1.054,4 millions de recettes.

---

populations paisibles, naturellement soumises, ne songeant point à se révolter contre la domination des Européens. Telle était la confiance qu'elles inspiraient au gouverneur, M. Leutwein, que celui-ci avait proposé de licencier la « Schutztruppe », ou corps de protection, composé d'une trentaine d'officiers avec 740 hommes. Le gouverneur considérait les Hereros, qui occupent le centre de la colonie, autour de la capitale Windhoek, et la région située entre cette dernière et la mer, comme de très fidèles collaborateurs des colons ; c'est parmi eux qu'il prenait les fonctionnaires indigènes et que les planteurs choisissaient aussi leurs ouvriers.Les Hereros ont profité pour se soulever du départ de M. Leutwein pour le sud, où l'avait appelé la révolte des Bondelswartz. On se rappelle qu'en décembre 1903 cette tribu du Namaqualand, se révoltant tout à coup, pilla la ville de Warmbad, en massacra les habitants européens et répandit la terreur sur toute la rive droite du fleuve Orange, qui constitue la frontière de l'Ouest africain allemand et la frontière nord-ouest de la colonie anglaise du Cap. Le gouverneur était parti, accompagné d'un fort contingent de la « Schutztruppe », dont la réserve fut impuissante à réprimer les premiers excès des Hereros. Du reste, si l'on considère que ceux-ci sont au nombre de 65.000 et possèdent des fusils, on en vient à douter que même la totalité du corps d'occupation allemand fût capable de leur opposer une résistance victorieuse. Ce corps ne dispose pas d'un seul canon, ceux qu'il avait autrefois, et qui d'ailleurs étaient hors de service, ayant été renvoyés en Allemagne pour les réparations indispensables.Ces bouches à feu étaient si complètement inoffensives, disent les journaux de Berlin, que le seul moyen de les utiliser, était de brûler sous l'affût une pièce d'artifice. Dans ces conditions, il semble bien que la responsabilité de ce qui ar-

Si l'on répartit ces totaux par tête d'habitant on trouve :

Pour l'impôt direct..........	7 M 71 =	9.52
— — indirect........	21 M 43 =	26.70
	29 M 34	36.22

La fortune de l'Empire et des Etats particuliers est estimée à 12.329,6 millions pour les 48.344 kilomètres de chemins de fer ; il faut y ajouter 662.211 hectares de domaine et 4.872.391 hectares de forêts.

La dette publique de l'Empire et des Etats est de 14.106 millions de mark, dont 13.980 forment la dette consolidée. Le service de la dette exige 476 millions pour les intérêts, 72 millions pour l'amortissement, 3 millions pour l'administration, soit ensemble 551 millions ou 9,78 par tête. En capital, la dette représente 248 millions.

---

rive ne doive pas retomber tout entière sur M. Leutwein et que l'administration coloniale de la métropole en doive prendre sa part.

Pour faire face au soulèvement qui a éclaté au centre de la colonie et qui a eu pour effet sinon la destruction de la capitale,du moins le pillage des propriétés et l'assassinat des colons un peu éloignés des troupes de protection, il convenait en premier lieu que le gouverneur remontât en toute hâte de Warmbad à Windhoek, au risque, pour sauver, si possible, les principaux établissements de la colonie, de livrer tout le sud à la merci des rebelles, il fallait en même temps envoyer des renforts immédiatement d'Allemagne, d'où, en partant sans délai, ils ne pouvaient arriver à l'embouchure du Swakopp, au nord de la baie de la Baleine, qu'au milieu de février. Il faut compter vingt jours, à marches forcées, pour franchir, à travers les régions stériles et sans routes, les cent cinquante à deux cents lieues qui séparent Warmbad de Windhoek.

Une demande de crédits a été votée par le Reichstag, en vue de pourvoir aux besoins urgents.

La hausse du coton en 1903 a attiré l'attention sur les essais de culture cotonnière dans les possessions coloniales allemandes, à Togo et dans l'Afrique Orientale. Au Comité colonial économique est due la création des inspections de la culture du coton aux colonies ; ce Comité, soucieux de la collaboration des cultivateurs indigènes, a décidé également de leur garantir l'achat de leur récolte à un prix fixé, et d'instituer pour eux des marchés de coton et un système de récompense, de prêts et d'avance pour primer ou encourager leur culture. Le programme de ce Comité comporte une somme de 600.000 mark employée à la culture cotonnière ; 570.000 mark ont déjà été reçus.

*
* *

Le renouvellement de la Chambre des députés de Prusse a eu lieu en novembre 1903. Il n'a pas modifié sensiblement la composition de la Chambre. Le seul point nouveau a été la participation des socialistes aux élections ; forts des 1.600.000 suffrages qu'ils avaient recueillis en Prusse pour les élections du Reichstag, ils ont émis de grosses prétentions ; ils ont demandé aux partis libéraux, qui combattent la réaction dans le Landtag, des concessions démesurées ; ils ont essayé de tyranniser et de terroriser, d'ailleurs sans aucun succès. Tout ce qu'ils ont obtenu c'est d'avoir amené le triomphe de la réaction à Breslau, à Teltoro.

La composition de la Chambre est :

	Dernière session	Après les élections générales
Conservateurs	144	148
Conservateurs libres	58	55
Centre	100	97
Nationaux libéraux	75	79
Démocrates	26	24
Union libérale	10	9
Polonais	13	13
Danois	2	2
Ligue des agriculteurs	2	2
Antisémites	1	2
Sans-parti	2	2

Les conservateurs et le centre forment la majorité avec 245 voix. Le parti réactionnaire triomphe au Landtag. Ce résultat marque avec plus de force et d'évidence le défaut d'harmonie entre la représentation au Parlement et les réelles aspirations du peuple.

Les élections à la Diète de Prusse se font par un système dit des *trois classes*. C'est un régime électoral censitaire qui prend pour base le chiffre d'impôts directs payés dans la circonscription et que l'on divise en 3. Ce système est si bizarre et si peu équitable qu'il arrive parfois *qu'un seul* gros contribuable, paye à lui tout seul ce tiers, et jouit, par conséquent, à titre personnel, d'un droit de suffrage égal à celui de milliers de concitoyens relégués dans une autre section.

La session du nouveau Landtag a été ouverte le 16 janvier 1904 par Guillaume II, qui a lu d'une voix forte le discours du Trône.

On se rappelle que, par suite de sa maladie et de l'opération qu'elle avait rendue nécessaire, il n'avait pu procéder lui-même à l'ouverture du Reichstag e ndécembre 1903. C'était le Chancelier qui avait dû lire le message dans lequel l'Empereur remerciait le Parlement et la nation des témoignages de sympathie dont il avait été l'objet. Le Landtag a pu constater que Guillaume II a retrouvé sa voix normale. Le discours du Trône ne contient pas un programme législatif bien considérable. Il constate que la situation financière du royaume, après une courte période de recul,est redevenue satisfaisante. Cette situation favorable est due, en partie, à ce que les recettes des chemins de fer, qui sont une exploitation d'Etat,ont augmenté,ce qui permettra aussi d'améliorer la situation matérielle des employés les moins rétribués de ce service public. Le gouvernement, grâce à cette situation financière, sera également à même de présenter un projet de loi sur l'amélioration des conditions d'habitation des ouvriers employés dans les autres services publics.

En dehors de la discussion du budget, le Landtag aura surtout à s'occuper de projets de loi relatifs aux récentes inondations, à la régularisation de cours d'eau, et à la construction de canaux. On sait que, pendant de longs mois, toute la situation politique a été dominée par la question des canaux interfluviaux. Le gouvernement, au nom des intérêts du commerce et de l'industrie, et alléguant aussi des raisons d'ordre stratégique, avait proposé la construction d'un réseau de canaux. Il avait vu se dresser contre lui tout le parti agrarien, les hobereaux en tête, qui s'opposait au projet au nom de l'agriculture, sans qu'on ait jamais pu comprendre en quoi les canaux projetés auraient pu nuire à cette dernière. Finalement, après des luttes passionnées, le gouvernement avait été battu.

Il revient à la charge, aujourd'hui, mais d'une manière beaucoup plus modeste, et avec plus de prudence pour désarmer les agrariens. Pour obtenir ce résultat, il commence par s'en prendre au fléau des inondations, dont l'agriculture a particulièrement à se plaindre. Le Landtag sera invité à voter des fonds pour réparer les dommages causés par les récentes inondations en Posnanie, en Silésie et dans la Prusse occidentale. Il aura ensuite à autoriser les travaux de régularisation de l'Oder, du Havel et de la Sprée, travaux qui sont destinés à prévenir les inondations. En ce qui concerne les canaux, il n'est plus question du grand central, le « Mittellandkanal », qui avait provoqué la plus vive opposition de la part des agrariens. Le gouvernement pro-

pose simplement la construction d'un canal de Berlin à Stettin, la canalisation de l'Oder, la jonction de l'Oder à la Vistule, puis un canal du Rhin à Hanovre. Malgré les atténuations apportées au programme primitif, on peut s'attendre à ce que la « guerre des canaux » recommence au Landtag.

Le contraste est grand entre la situation relativement misérable des finances de l'Empire et la condition du budget de la Prusse. De 1898 à 1903, les finances prussiennes ont traversé d'abord une période de prospérité, puis de crise et de recul. Dans la première période, les exploitations industrielles de l'Etat et les impôts ont donné de si grandes plus-values que l'on a pu constituer de véritables réserves, préparer des ressources considérables pour les dépenses extraordinaires, simultanément les finances de l'Empire étaient en bonne posture. Voici quelques chiffres qui ont trait au budget net (en millions) :

	Dépenses ordinaires	Dépenses extraordinaires	Reçu ou payé à l'Empire	Total
	—	—	—	—
1898 réglement ...	482.32	126.66	R. 7.41	601.51
1899 » ...	512.60	133.02	R. 7.41	638.21
1900 » ...	536.76	166.71	R. 10.98	692.52
1901 » ...	556.10	225.19	P. 9 54	790 83
1902 prévisions ...	587.71	1·4.34	P. 15.03	747.08
1903 » ...	610.70	154.11	P. 15.35	780.16

Les recettes ont progressé moins rapidement (1) :

	Impôts directs	Impôts indirects	Recettes nettes ch. de fer	Recettes autres	Recettes diverses	Total
	—	—	—	—	—	—
1898	168.68	53.21	351.23	102.50	30.24	685.90
1899	183.23	55.32	3·4.23	99.51	27.37	740.69
1900	194.54	54.20	396.29	100.06	31.79	785.88
1901	207 23	52.44	356.69	101 28	35 65	753.31
1902	197.32	51.26	388.58	72.88	37.04	747 08
1903	198.33	52 86	343.29	82.96	27.78	710.17

Les résultats de 1902 ont été inférieurs aux prévisions. On a eu des excédents de 84,4 millions en 1898, de 87,7 en 1899, de

(1) On présente d'une autre façon les recettes en millions.

	1899	1900	1901	1902	1903	1904
	—	—	—	—	—	—
Chemins de fer recettes brutes	1.285.9	1 363.9	1.441.0	1.416.3	1.386.7	1.525.1
» » nettes	449.6	448.9	464.4	440.9	400.2	473.4
Recettes industrielles brutes...	338.3	360.1	394.9	393.6	408.4	423.0
» » nettes...	82.2	86.7	89.6	96.2	94.4	97.5
Impôts....................	219.6	236.8	254.1	254.7	258.3	258.4

71,4 en 1900,et des insuffisances de 37,5 en 1901,de 30,01 en 1902, de 71 en 1903, d'après les prévisions ; en 1901,un déficit de 37 1/2 millions que l'on pût couvrir grâce aux réserves cachées du budget extraordinaire ; pour 1902 on prévit un déficit de 35 millions; on compta sur une moins-value de 68 millions. Les résultats ont été bien meilleurs, les chemins de fer au lieu de coûter 43 1/2 millions, ont donné 7 millions de plus ; au lieu d'un déficit de 35 millions, il y a un surplus de 15 millions. Pour 1903, on avait ouvert un crédit d'emprunt de 71 millions, dont la responsabilité incombait en première ligne aux chemins de fer, dont on pré voyait une moins-value de 47 1/2 millions (36 1/2 millions de recettes de moins, 11 millions de dépenses de plus). On a obtenu un résultat qui rend inutile tout emprunt et laisse 22 millions disponibles qui vont grossir le fonds des chemins de fer. C'est un écart de près de 100 millions de plus-value.

En présence de ces oscillations considérables dans le produit net des chemins de fer et dans celui des impôts directs, qui ont atteint leur point culminant en 1901, on comprend la résistance qu'opposait M. de Miquel à toutes les demandes de nouveaux crédits. En six ans,les dépenses grandissent de près de 20 0/0, alors que les recettes de 1903 fléchissent au-dessous de 1899 et des années qui suivent.

La riche dotation de l'extraordinaire, dans des périodes comme celles que l'on a traversées dernièrement, semble s'expliquer comme mesures de prévoyance.

Le budget de prévisions a été établi comme suit en millions M.

Recettes

	1903	1904
Domaines et forêts	114.2	126.5
Moins fidéicommis royaux	7.7	7.7
Net pour le *Ministère d'Agriculture*	106.5	118.8
Impôts directs	215.6	220.4
— indirects	88.9	93.9
Loterie	89.9	91.6
Seehandlung	2.0	2.5
Monnaie	0.6	0.6
Ministère des Finances	397.0	408.9
— *du Commerce, Industrie*	195.8	203.4
— *Travaux publics*	1.386.7	1.525.1
Dotations et administration générale	447.5	387.0
Administration de l'Etat	146.4	157.5
Total des recettes ordinaires	2.680.1	2.800.8

Dépenses

	1903	1904
	—	—
Domaines	7.1	7.4
Forêts	42.6	42.9
Ministère de l'Agriculture	49.7	50.3
Impôts directs	17.3	17.5
— indirects	36.1	37.2
Loterie	80.8	82.6
Monnaie	0.4	0.4
Ministère des Finances	134.6	137.6
Frais d'exploitation, mines, hauts-fourneaux	165.5	177.4
— administration	4.2	4.5
Commerce et industrie	169.7	181.9
Travaux publics	894.8	950.5
Compagnie des fidéicommis	8.0	8.0
Dette intérêts	240.9	242.3
— Amortissements	42.2	42.2
Rentes	1.5	1.5
Frais d'administration	1.0	1.0
Landtag	1.9	1.9
Contributions matriculaires	346.9	354.2
Apanages	78.9	80.4
Administration générale des Finances	721.2	731.5
Ministère d'Etat	11.8	13.0
Affaires étrangères	0.6	0.6
Finances (pension)	114.6	119.3
Travaux publics	33.9	35.0
Commerce, industrie	15.1	16.2
Justice	116.8	120.5
Intérieur	78.3	82.1
Agriculture	26.8	28.6
Instruction publique	154.0	159.0
Guerre	0.1	0.1
Administration de l'Etat	552.0	574.4
Total des dépenses ordinaires	2.522.2	2.626.3
— extraordinaires	157.9	174.5
Total (1)	2.680.0	2.800.8

(1) Les plus-values en 1903 sur 1904 proviennent des exploitations industrielles. Les dépenses ordinaires sont en augmentation de 104 millions dont 71 millions proviennent des exploitations industrielles, qui donnent 98.7 millions de plus, dont 82.7 pour les chemins de fer, 11.5 pour les prêts. La plus-value des impôts directs est de 4.6 millions, des indirects 3.8 millions. Il y a 4.6 millions de moins-values qui affectent les mines, salines, hauts-fourneaux. L'exercice 1902 laisse un excédent de 16 millions, 1903 de 22 millions.

Le budget net resort comme suit en millions M.

	Exercices clos		Budgets de prévision	
	1900	1901	1902	1903
Liste civile	8 0	8.0	8.0	8 0
Dette publique (1)	111 8	127.1	135.3	146 2
Landtag	1.8	1.4	1.9	1 9
Apanages	4.1	4.0	4.0	4.0
Fonds provinciaux	37.6	37.6	42.6	47.6
Ministère d'Etat	2.9	3.0	2.9	2.9
Affaires étrangères	0.5	0.5	0.6	0.9
Administration des finances	1 8	0.3	1.2	3.3
Présidents de province	19 4	20.3	20.3	20.6
Pensions	66.3	70.8	75.8	77.3
Grâces	1.3	1 6	1.5	1.5
Forfait avec la poste	8.8	8.8	8.8	9.7
Travaux publics	23.5	23.6	23.6	23.9
Commerce et Industrie	1.8	1.5	2.0	1.7
Enseignement profess	4.5	5.1	6.0	6 3
Justice	35.1	35.0	33.1	32.6
Intérieur	52.6	53.9	54 9	56.6
Agriculture, haras	19.7	20.6	19.9	20.5
Instruction publique	133 9	139.4	144.1	147.6
Arsenal	0.1	0.1	0.1	0 1
Dépôts	0.9	3.2	0.6	0.6
Reliquats	0.6	1.6	»	»
Dépenses ordinaires	536.8	556.1	587.7	610.7
» extraordinaires	163.4	212.1	144.3	154.1
» supplémentaires	3.4	13.0	»	»
	703.5	781.3	732.1	765 8
Recettes nettes				
Domaine et forêts	64.9	62 9	51 9	56.7
Impôts directs	194.5	207.2	197 3	198.3
» indirects	54.1	52.1	51.2	52.8
Mines hauts fourneaux	43.9	38 1	30.8	26.1
Chemins de fer	393.2	356.7	383.6	348.3
Monnaie	0.3	0.2	0.2	0.2
Banque (2)	5.4	5.9	4.6	5.4
Loterie	9.9	9.5	9.2	9.1
Trésor	13.9	17.6	10.8	10.8
Intérêts rentes	2.6	2.5	2.4	2.4
	785.9	753.3	747.0	710.2

(1) Déduction faite des intérêts de la dette des chemins de fer qui ont été portés en compte pour établir le rendement net.

(2) Seehandlung, caisse centrale des Associations, redevance de la Reichsbank.

Quant au résultat final, il est le suivant :

	1900	1901	1902	1903
Produit net.......... . . .	785.9	753 4	747.0	710.1
Dépenses totales........ . .	703.5	781.3	732.0	765.8
Excédent	82.4		15 0	
Déficit........		28.0		55.6
Reçu ou payé à l'Empire ..	11.0	9.5	15.0	15.3
Excédent	71 4			
Déficit..		37.5		70.9

L'*Economiste allemand* établit différemment le budget net. Nous lui empruntons les indications relatives au budget de 1903 et de 1904. Voici d'abord les recettes : impôts directs 55,5 contre 52,1, domaines et prêts 59,1 contre 49,1, loterie 9,1 contre 8,1, Seehandlung 2,4 contre 2,1, monnaie 0,2 contre 0,2, mines 19,3 contre 24,8, chemins de fer 473,4 contre 393,3, Trésor 9,1 contre 10,8, intérêts 1,9 contre 1,9, Banque de l'Empire et Caisse Centrale des Associations 6,4 contre 3,4 ; total 839,3 contre 745,1 millions. Quant aux dépenses, on a : contributions matriculaires 15,4 en 1904 contre 15,3, intérêts et amortissement 284,3 contre 277,6, liste civile 8,0 contre 8,0, Landtag 1,9 contre 1,9, apanages 4,0 contre 4,0, fonds provinciaux 48,2 contre 48,2, dépenses administratives 417 contre 405,6, dépenses extraordinaires 60,5 contre 57,2, total 839,3 contre 817,8.

Le tableau suivant indique la situation de la dette en millions de mark.

	1902	1903	1904
3 1/2 0/0 conv. consol.............	3.585.7	3.585.1	3.584.4
3 1/2 0/0 consol................	1.914.1	1.914.1	1.914.1
3 0/0 consol....................	1.102.4	1.412.0	1.412.0
Act. et obl. de Chemin de fer......	115.2	112.2	112.2
Dette des anciennes provinces....	6.717.4	7.023.4	7.022.7
— nouvelle —	3.3	3.3	3.3
Total.....................	6.720.7	7.026.7	7.023.0

En 1902, le service de la dette a exigé 236 millions ou 6,83 par tête pour l'intérêt, 40 millions ou 1,17 par tête pour l'amortissement. Le capital représentait 195 mark par habitant.

Dans son exposé budgétaire, devant la seconde Chambre prussienne, M. Rheinbaben a fait ressortir que l'amélioration survenue dans le dernier trimestre de 1902 a fait de nouveaux progrès et qu'elle a pu se consolider. L'exercice de 1901 s'est réglé avec un déficit de 37 1/2 millions. Il a fallu beaucoup de circonspection dans les prévisions,on devait compter avec l'éventualité de moins-values pour les recettes des chemins de fer. Pour 1902, la moins-value avait été estimée à 24,7 millions, on comptait même en janvier sur 35 millions d'insuffisance, mais les choses se sont mieux passées, et après deux ans de dépression économique on peut envisager l'avenir avec plus de confiance. La reprise du commerce a trouvé son expression dans les recettes des chemins de fer qui, au lieu d'une moins-value, ont donné 7 millions de surplus. Il faut y ajouter 4,8 millions des forêts et plusieurs millions des contributions directes et indirectes. Déduction faite de certaines moins-values, l'exercice de 1902 a laissé un excédent de 15 millions de mark. L'amélioration a continué en 1903, et contribué à des augmentations de recettes de chemins de fer. On prévoyait un déficit de 71 millions. M. de Rheinbaben estime à 22 millions l'excédent de recettes ; cette amélioration est dûe aux chemins de fer et aux forêts; les impôts directs ont donné 6,7 millions de plus, les impôts indirects sont en plus-value, les mines donnent 3 1/2 millions de moins, par suite des accroissements de salaires. Les chemins de fer promettent 100 millions de plus-values, contre lesquels valident 36,6 millions de plus de dépenses. Le gonflement des pensions exige 2,3 millions de plus. La plus-value de 1903, d'après la loi de 1903, s'en ira à l'*Ausgleichfonds*, jusqu'à ce que celui-ci ait atteint 200 millions de mark.

On a été très prudent dans l'établissement du budget de 1904 qui se rapproche de 3 milliards ; il y a lieu d'espérer que la meilleure situation continuera, mais de même que durant la crise il n'a pas fallu être trop timide et qu'ainsi on a contribué à ramener la confiance, on ne doit pas tomber dans un optimisme exagéré. L'agriculture est toujours en mauvaise posture, les prix ont encore fléchi ; le développement industriel est d'autant plus satisfaisant. Les deux branches principales, le fer et la houille, ont subi un accroissement extraordinaire de production, qui dépassera celui de 1900. A la grande joie de M. de Rheinbaben, on a renouvelé le Syndicat de la houille. « Je ne doute pas que ce Syndicat, à l'avenir comme dans le passé, saura se modérer. Dans la sidérurgie, la production a augmenté extraordinairement. La question est de savoir si le cartel de l'acier aboutira. » M. de

Rheinbaben considère la conclusion de l'union des aciers comme indispensable pour tenir tête aux industries syndiquées de l'étranger. L'industriel individuel doit faire passer ses vues et ses intérêts particuliers au second plan, au profit des intérêts généraux. Le *Stahlwerksverband* aurait d'abord la mission d'empêcher un excès de production et ensuite de régler le prix, en face de l'étranger, afin de faire cesser la concurrence et la baisse des prix à l'étranger. Encore plus importante serait la détermination de prix modérés à l'intérieur ; les prix à l'intérieur ne doivent pas être haussés artificiellement. Il faut réduire les frais de production, la division du travail doit devenir plus grande, c'est dans cette division du travail que réside la force des Américains, pour lesquels tout cela est plus facile que pour les Allemands avec leurs habitudes historiques et les diversités de leur pays. Ce qui est remarquable, c'est l'accroissement colossal de l'exportation du fer et des ouvrages en fer : 1.395.000 T. durant les 9 premiers mois en 1900, 3.216.000 en 1903, c'est-à-dire près de trois fois plus. Cet accroissement a contribué incontestablement à faciliter la traversée de la crise et à rendre inutile le renvoi de nombreux ouvriers (1). Si l'on regarde le développement en Russie, en Amérique, en Angleterre, on ne peut se soustraire à la pensée que le débouché de notre production rencontrera des difficultés croissantes. Les Allemands ont le moins de raison d'être pessimistes, car ils ont un admirable passé économique, auquel celui des Américains seuls peut se comparer. Mais à l'avenir, il faut s'efforcer de favoriser davantage encore le marché intérieur. C'est pour cela que M. de Rheinbaben a toujours demandé qu'on accordât un concours suffisant à l'agriculture. Il espère que l'on réussira enfin à s'entendre sur les questions urgentes qui forment l'objet des propositions du gouvernement (canaux, etc.).

Les prévisions de 1904 sont établies avec une plus-value de recette de 191 millions ; celle-ci se réduit à 120 millions, si l'on déduit l'emprunt de 1903. De ces 120 millions, 104 proviennent du budget ordinaire, 16 du budget extraordinaire. On prévoit une plus-value de 4,6 millions sur les impôts directs, de 3 1/2 sur les impôts indirects, de 4 millions sur le timbre, de 0,9 sur les suc-

---

(1) M. de Rheinbaden a cru nécessaire de se défendre contre le reproche d'avoir fait l'éloge de tous les syndicats, il n'a loué, dit-il, que certains syndicats, notamment celui de la houille ; il demande que le Syndicat de l'acier arrive à une diminution du prix de revient. Il regretterait qu'on adoptât en Allemagne les procédés des trusts américains.

cessions. Les chemins de fer figurent avec 138 millions de plus aux recettes, 55 millions aux dépenses, ce qui laisse un excédent de 83 millions.

Le chiffre total du budget ordinaire et extraordinaire est de 2.800.803.050 M., soit 180 millions de plus. Des dépenses 174,5 millions incombent à l'extraordinaire. Les exploitations industrielles sont en plus-value de 98,7 millions, dont 82,7 millions affectent les chemins de fer ; les recettes des voyageurs sont établies en plus-value de 30 millions, celles des marchandises de 100 millions. Les dépenses permanentes sont en plus-value de 55,6 millions : 6,3 millions pour les appointements, indemnités de logements, 6,6 millions pour les travailleurs auxiliaires, 1,4 pour les institutions philanthropiques, 11,5 millions pour le matériel d'exploitation, 12,8 pour la superstructure, 11,8 pour le capital d'exploitation. La dette publique exige 1.394.500 M. de plus.

M. Richter se plaint qu'on ait tardé à faire connaître le résultat de l'exercice de 1902, qui a laissé 16 millions de mark d'excédent. Etant donné que les recettes fiscales sont une sorte de baromètre, on a droit à en demander la publication. L'année 1903 donne un excédent d'au moins 22 millions, soit 38 millions en 2 ans, autant que le déficit de 1901. De 1895 à 1901, les amortissements et les excédents ont été ensemble de 721 millions ; il faut y ajouter les dépenses pour des emprunts productifs (Werbende Anleihen) soit 100 millions de mark par an. De 1895 à 1902, en 8 ans, le bilan de l'Etat a subi une amélioration de 2 milliards. C'est là une politique de thésaurisation, M. Richter n'a pas d'objection contre les dépenses considérables pour le renouvellement du matériel d'exploitation des chemins de fer. La question est de savoir combien en vient des recettes ordinaires ; il faut rejeter le système de taxer l'avenir au profit du présent ou le présent au profit de l'avenir ; c'est ce que fait le ministre des Finances lorsqu'il feint de n'avoir pas d'argent pour payer plus de contributions matriculaires. Il est inutile de thésauriser à l'excès. En Prusse, on nage dans l'argent en comparaison de l'Empire ; une preuve, c'est que le Seehandlung a pu placer 500 millions de mark en reports, au risque de gêner la politique d'escompte de la Reichsbank. M. Richter a reproché au Chancelier de Bülow, de se laisser intimider par les agrariens dans la question des canaux.

M. de Bülow a repoussé cette accusation : « Le gouvernement, dit-il, n'a pas abandonné son point de vue de principe dans la

question des voies navigables. Il croit encore aujourd'hui que l'établissement de voies navigables formant un réseau complet est dans l'intérêt de tous les citoyens et qu'un système de route par eau, traversant d'un bout à l'autre le royaume prussien tout entier, ne peut que favoriser le développement économique du pays ; mais il croit aussi, après les événements de l'année dernière, qu'il importait de prendre des mesures de protection efficace contre le retour des inondations. »

Parlant ensuite des traités de commerce, l'orateur dit qu'il est entré dans la voie des négociations relatives aux traités de commerce avec l'intention ferme d'obtenir en faveur de l'agriculture autant d'avantages que le permettrait la prise en considération des intérêts des autres forces productives de la nation et du bien public.

La Prusse, avec son *Einkommensteuer*, procure de vraies satisfactions aux statisticiens, suivant l'expression de M. de Foville (1).

A la veille de la réforme de 1891, le regretté Ad. Soetbeer, de Göttingue, qui se chargeait périodiquement de coordonner et de commenter la statistique des revenus dans le royaume de Prusse, d'après les états annuels soumis au Landtag par l'administration des finances, résumait comme suit la marche des revenus depuis 1876 jusqu'à 1890.

Années	Nombre des revenus	Total des revenus	Moyenne par cote	Moyenne par habitant
—	—	—	—	—
		Millions de mark		
1876........	8.467.000	7.857.2	928	316
1882........	9.205.000	8.301.5	902	310
1888........	9.916.000	9.332.1	941	329
1890........	10.208.000	9.936.1	973	342

Le mouvement, dit M. de Foville, paraîtra assez lent, si l'on tient compte du développement de la population. Elle n'atteignait pas encore 25 millions d'âmes en 1876 et en 1890 elle dépassait 29 millions. La clientèle de l'*Einkommensteuer* à cette

(1) Voir *La Richesse et les Revenus en France, en Prusse et en Hongrie*, par M. de Foville, *Economiste français*, 14 et 29 novembre 1903, et le mémoire du professeur Adolphe Wagner, de l'Université de Berlin, statistique des revenus et des fortunes qui a été présenté à l'Institut International de statistique (Session de Berlin, 1903.)

date était de 839.072 personnes directement ou indirectement atteintes par 242.077 cotes, celle de la *Classensteuer* montait à 5.930.588 (avec 1.608.778 cotes); il y avait exemption totale pour 22.318.273 personnes.

A l'heure actuelle, la population à considérer est presque celle de la France, 34 millions et demi en 1902, y compris les pays de Hohenzollern où l'impôt sur le revenu a été introduit par une loi du 2 juillet 1900 (seule l'île d'Helgoland reste épargnée jusqu'à nouvel ordre). L'immunité générale accordée aux revenus de moins de 900 M. a réduit à la fois le nombre des contribuables et le montant des revenus atteints, l'impôt est cependant devenu de plus en plus productif, par suite du relèvement des tarifs. Que l'on compare les constatations de 1903 à celles de 1892, on trouve qu'en onze ans tout a augmenté de près de 50 0/0, la masse imposable et la recette budgétaire. Toutefois, en 1903, il y a eu, en comparaison de 1902, une moindre accélération dans la plus-value du revenu imposable (0.6 0/0) et une moins-value de 1.3 0/0 dans le produit de l'impôt ou 2.480.000 M. (Berlin 1.372.000 M. Arnsberg 640.000, Dusseldorf 703.000, Cologne 391.000).

(1) On sait qu'il existait autrefois deux taxes différentes ou du moins distinctes, la *Classensteuer* pour les petits revenus et l'*Einkommensteuer* pour ceux de plus de 3.000 mark (3.750 fr.). La loi du 11 juin 1891 a supprimé cette distinction. L'*Einkommensteuer* actuelle frappe tout revenu de plus de 900 mark (1.125 fr.). Le revenu imposable comprend la totalité des produits annuels que le contribuable retire, en argent ou autrement, de ses capitaux mobiliers, de ses immeubles, de son commerce, de son industrie, de l'exercice d'une profession quelconque. On défalque du produit brut l'intérêt des dettes existantes et les dépenses que nécessitent la création et l'entretien du revenu, assurances comprises. Il n'y a pas déduction directe d'un « minimum d'existence » ; mais le tarif de l'impôt, dégressif à la base, devient en outre progressif à un moment donné : les revenus de 900 à 1.050 mark payent 6 mark, soit en moyenne 0.6 0/0; ceux de 3.000 à 3.500 mark payent 60 mark, soit au plus 2 0/0 ; ceux de 9.500 à 10.500 mark payent 300 mark, soit environ 3 0/0. Ce dernier taux reste applicable jusqu'à 30.500 mark et fait ensuite place au taux de 4 0/0, qui est le taux maximum. L'inscription des contribuables dans telle ou telle catégorie s'opère généralement d'office pour les petits revenus; ceux de plus de 3.000 mark doivent faire l'objet d'une déclaration. Dans un cas comme dans l'autre, des erreurs sont possibles et, par suite, des inégalités de traitement. Certaines familles, malgré leurs réclamations, se verront assigner un revenu supérieur à leur revenu vrai ; ailleurs, ce sera le contraire.

	Contribuables	Rev. nets imposab.	de l'impôt.
	—	— millions de mark	—
1892	3.438.000	5.961.4	124.8
1896	2.654.000	6.261.5	127.1
1901	3.649.000	8.854.2	186.9
1902	3.702.047	9.036.0	188.8
1903	3.897.782	9.091.6	186.4

La progression est ici plus rapide ; outre la croissance naturelle des revenus déjà imposés, il y a, chaque année, un grand nombre de familles ou d'individus dont le budget arrive au niveau de la taxation. Peut-être l'autorité se montre-t-elle moins indulgente à mesure que les besoins du Trésor augmentent; c'est une supposition de M. de Foville qui n'est peut-être pas tout à fait inexacte, la machine administrative en Prusse a toujours serré l'écrou.

Pour 1903, en éliminant les personnes morales, qui dans le tableau ci-dessus, sont confondues avec les autres, on arrive à 3.895.184 contribuables, lesquels se partageraient comme suit : de 900 à 2.100 M. de revenu 3.100.572, de 2.100 à 3.000 M. 332.916, de 3.000 à 6.000 M. 301.527, de 6.000 à 9.500 M. 79.202, de 9.500 à 28.500 M. 63.633, de 28.500 à 100.000 M. 14.651, enfin 2.653 personnes sont imposées pour un revenu supérieur à 100.000 M. Voilà donc comment s'échelonneraient aujourd'hui les revenus individuels en Prusse d'après la statistique officielle

Le tableau ci-dessous indique le nombre des contribuables, leur répartition de 900 à 3.000 M. et dans les catégories supérieures, le revenu moyen et l'impôt moyen. Pour la première fois, en 1903, il y a eu une moins-value.

	Nombre des contribuables	0/0 de la population	Revenus millions	Revenus moyenne	Impôt millions	Impôt moyenne
	—	—	—	—	—	—
De 900 à 3.000 mark :						
1892..	2.118.969	7.1	2.912.0	1.374	32.8	15.5
1902..	3.309.696	9.6	4.459.9	1.348	49.0	14.8
1903..	3.433.488	9.8	4.616.0	1.344	50.6	14.7
Au-dessus de 3.000 mark :						
1892..	316.889	1.1	2.792.3	8.812	82.0	258.6
1902..	449.681	1.3	4.100.0	9.118	121.1	269.4
1903..	461.696	1.3	4.093.2	8.866	120.8	261.6
Au-dessus de 900 mark :						
1892..	2.435.858	8.1	5.704.3	2.342	114.8	47.1
1902..	3.759.377	10.9	8.559.9	2.277	170.2	45.3
1903..	3.895.184	11.1	8.709.3	2.236	171.4	44.0

La répartition des contribuables entre les villes et les campagnes est intéressante à connaître dans un pays comme la Prusse.

	Dans les villes			Dans les campagnes		
	Contribuables	0/0 du total	0/0 de la pop.	Contribuab.	0/0 du tot.	0/0 de la pop.
De 900 à 3.000 mark :						
1892..	1.172.160	83.1	9.9	946.809	92.3	5.2
1903..	2.092.189	85.5	13.6	1.341.299	92.7	6.8
Au-dessus de 3.000 mark :						
1892..	237.756	16.9	2.0	79.133	7.7	0.4
1903..	355.693	14.5	2.3	106.003	7.3	0.5
Au-dessus de 900 mark :						
1892..	1.409.916	100	11.9	1.025.942	100	5.7
1903..	2.447.882	100	15.9	1.447.302	100	7.3

La population soumise à l'impôt sur le revenu (chefs de famille et dépendants du chef de famille) était de 35.9 0/0 de la totalité contre 29.3 en 1896 ; dans les villes la proportion était de 46 0/0, de 28 0/0 dans les campagnes.

Les contribuables non physiques (personnes morales, sociétés) étaient :

	Nombre	Revenu total	Revenu moyen	Imp. total	Impôt moyen
			Millons de mark		
1892......	2.028	257.0	126.7	10.0	4.958
1902......	2.670	476.1	178.3	18.6	6.982
1903......	2.598	382.2	147.7	14.9	5.782

C'est ici que l'on remarque nettement l'effet de la moindre prospérité. En 1903, ces sociétés se répartissaient ainsi :

	Nombre	Capital millions	Revenu en Prusse	Produit. de l'imp
Sociétés par actions............	1.802	6.392.5	325.1	12.7
Sociétés minières................	119	778.4	48.4	1.9
Associations coopératives.........	441	29.4	3.5	1
Sociétés de consommation........	236	4.1	5.2	2
	2.598	7.204.4	382.2	14.9

Bien que la vie soit encore sensiblement moins chère en Allemagne qu'en France, par exemple, on ne peut pas considérer

comme une nation riche celle où les deux tiers au moins des revenus échappent à l'impôt, parce qu'inférieurs à 900 mark, et où les cinq sixièmes des revenus imposés restent compris entre 900 et 2.100 mark. Mais, au train dont vont les choses, il ne faudra pas beaucoup d'années pour changer du tout au tout cette situation. Les grosses fortunes deviennent relativement nombreuses en Allemagne. M. Paul Leroy-Beaulieu en trouvait naguère la preuve dans les rôles de l'*Erganzungssteuer*, taxe additionnelle sur le capital. Etaient passibles de cet impôt, comme possédant plus de 1 million de mark, 6.016 personnes en 1899 et 6.604 en 1902, soit 10 0/0 de plus en trois ans. Eh bien, la même conclusion se dégage de la classification par quotité des revenus individuels. Ceux de plus de 96.000 mark (120.000 fr.) étaient autrefois chose fort exceptionnelle : 62 seulement en 1853 et 434 en 1883 : or on en trouve déjà 1.658 en 1892 et 2.762 en 1902 ! C'est en dix ans une augmentation des deux tiers, alors que, pour les catégories de revenus allant de 2.100 à 28.800 M., l'augmentation n'est guère que de 40 à 45 0/0.

Et chose significative, les gros revenus progressent plus vite encore comme valeur que comme nombre. Le tableau suivant donné par M. Wagner, en fait foi.

Revenus de plus de 3.000 mark.

Catégorie de revenus	Valeurs taxées en 1896	Valeurs taxées en 1902	Augmentat. proport. de 1896 à 1902
—	—	—	—
	(millions de mark)		0/0
Revenus de 3.000 à 6.000 mark..........	873	1.179	35.0
— de 6.000 à 9.600 —	429	575	34.0
— de 9.600 à 28.800 —	727	1.001	37.7
— de 28.800 à 96.000 —	462	655	41.8
— de plus de 96.000 —	398	690	73.4
Ensemble..................	2.889	4.100	41.9

On voit que le développement proportionnel des gros revenus est à peu près double de celui des revenus moyens. C'est là ce qu'on a pu appeler assez justement « la floraison des millions » ou des millionnaires. La sève monte, monte. Et, sans doute, il y a là un argument tout trouvé pour les réquisitoires du socialisme germanique ; mais, d'autre part, rien ne prouve mieux l'extrême vitalité de l'industrie et du commerce allemands.

sources principales de toutes ces grosses fortúnes qui commencent à pulluler sur la rive droite du Rhin.

Quant aux contribuables ayant plus de 100.000 M. de revenu, on comptait :

	Contribuables physiques		Personnes morales	
	1892	1903	1892	1903
Revenus de 100.000 à 200.000 mark..	1.135	1.812	194	239
— de 200.000 à 300.000 — ..	287	435	91	114
— de 300.000 à 400.000 — ..	84	179	34	61
— de 400.000 à 500.000 — ..	50	84	33	29
— de 500.000 à 1.000.000 — ..	72	85	51	81
— de 1.000.000 à 2.000.000 — ..	27	42	28	44
— de 2.000.000 à 3.000.000 — ..	—	8	10	16
— de 3.000.000 à 4.000.000 — ..	1	2	3	5
— de 4.000.000 à 5.000.000 — ..	1	3	4	6
— de 5.000.000 à 10.000.000 — ..	2	2	1	4
— de 10.000.000 à 14.000.000 — ..	—	1	1	1
	1.659	2.653	450	600

L'impôt complémentaire sur la fortune, qui est de 1/2 par mille, atteignait :

	Contribuables	Fortune	Produit de l'imp.
		millions	millions
1895	520.192	38.280	19.2
1899-1901	569.596	43.361	21.8
1902-1904	616.917	47.581	23.8

Au-dessus de 2 millions, on trouve :

	1895	1902
Fortunes de 2 à 3 millions	882	1.086
— de 3 à 4 —	335	470
— de 4 à 5 —	203	236
— de 5 à 10 —	295	386
— de 10 à 15 —	66	90
— de 15 à 20 —	29	40
— de 20 à 30 —	13	18
— de 30 à 40 —	2	9
— de 40 à 50 —	1	4
— de 50 à 100 —	2	3
— de 100 à 204 —	2	2
	1.830	2.344

En 1902, la fortune la plus considérable à Berlin, tombant sous le coup de l'impôt complémentaire, était de 35 millions de mark, puis venaient 2 contribuables de 32 millions chacun, puis 8 de 20 à 27 millions. On comptait à Berlin 1.300 millionnaires dont 39 avaient plus de 10 millions. Le revenu le plus élevé était de 2.960.000 M., (impôt 118.400M.), puis 2.620.000 M., et 12 autres dont le revenu dépassent un million. On comptait à Berlin 53.899 personnes ayant plus de 3.000 M. de revenu, 378.484 avec un revenu inférieur, dont 176.116 de 660 à 900 M., 143.827 de 900 à 1.050 M. 26 institutions avaient un revenu supérieur à 1 million, dont une avec 12.750.000 M. On compte 129 personnes ayant une fortune de plus de 100.000 M. et un revenu inférieur à 3.000 M.

La réforme de l'impôt sur le revenu, que M. de Miquel a su faire voter par le Landtag prussien et qui trouve son expression dans les lois du 24 juin 1891, a donné, tout au moins au point de vue des recettes, une plus-value très appréciable. Le rendement a progressé de 80 millions de mark avant la réforme, à 124 millions en 1892 et 186 millions en 1901. Mais s'il est satisfaisant pour le Trésor, l'impôt sur le revenu est-il accepté sans opposition ? ne rencontre-t-il pas de critique ? L'écho de ces critiques ne franchit guère la frontière. On a pu croire que l'application de la loi se faisait d'une façon harmonieuse, sans discordance et que l'on considérait presque comme un acte d'impiété de signaler les défauts, les imperfections, les duretés du monument édifié par M. de Miquel (1).

(1) M. Fuisting, président de Chambre au tribunal supérieur administratif, raconte dans la préface de l'ouvrage *Die Einkommensbesteuerung der Zunkunft* (Heymann, Berlin, 1903), que M. de Miquel n'aurait été que le père adoptif de la loi réformant l'impôt sur le revenu ; le projet en aurait été élaboré sous son prédécesseur M. de Scholz, et il l'aurait accepté. Les dispositions étendant l'impôt sur le revenu aux sociétés par actions ont été introduites dans la loi, contrairement à ses intentions, par une décision du Cabinet prussien. D'autre part, M. de Zedlitz et Neukirch, dans ses *Trente années de politique financière et fiscale prussienne*, rappelle que le prince de Bismarck était l'adversaire de la déclaration obligatoire, qu'il sut entraver la réforme, malgré les manifestations réitérées de la Chambre des députés. M. de Scholz, sous l'influence de son directeur général des impôts Burghardt, également adversaire de la déclaration, ne se décidait à accepter celle-ci que pour un impôt sur le revenu des capitaux placés. La réforme ne devint réalisable qu'après la retraite de M. de Bismarck et grâce à l'habileté de M. de Miquel.

Il est vrai que les objections étaient formulées surtout au cours de la discussion du budget par quelques adversaires convaincus et incorrigibles, comme M. von Eynern, qui, cette année, annonçait que les tendances de réformer l'impôt sur le revenu joueraient un rôle important dans la prochaine période électorale. Nous avons nous-même résumé dans le *Marché Financier* quelques-uns de ces débats parlementaires, où l'on faisait le procès de l'*Einkommensteuer*. La critique regagne peu à peu ses droits. M. de Miquel n'étant malheureusement plus là pour défendre l'œuvre capitale de ses dix années de ministère, les adversaires de sa politique disent que sa réforme présente une série d'échecs : on a transféré les impôts sur la propriété foncière, (bâtie et non bâtie), les patentes de commerce et l'impôt sur l'industrie aux communes sans les modifier, sans les transformer conformément à leur nouveau caractère d'impôt local.

L'attente de M. de Miquel relativement au développement du système des redevances et des impôts indirects de la commune, n'a pas été remplie (1).

Depuis quelque temps, les attaques deviennent plus nombreuses et plus bruyantes, et la légende d'une acceptation facile de l'*Einkommensteuer*, dans sa forme de 1891, tend à disparaître. « Si les socialistes démocrates ont fait si facilement des recrues dans les classes moyennes, écrit M. Fuisting, président de la Chambre du tribunal supérieur administratif qui juge en dernière instance les réclamations des contribuables, il faut en chercher certainement en partie les causes dans le mécontentement qui résulte des institutions fiscales. » Cette constatation a produit naturellement une grande impression. L'ouvrage dans lequel elle est consignée fait suite à d'autres publications du même auteur, consacrées à examiner et à apprécier les griefs légitimes, dont il avait reconnu l'existence en jugeant les conflits entre le fisc et les contribuables. Il a eu les honneurs d'une discussion au Landtag, cette année, au mois de mars. Nous verrons plus loin comment M. Fuisting a exposé de la façon la plus autorisée les défauts de l'*Einkommensteuer*. Mais auparavant nous voudrions emprunter au compte rendu de l'enquête allemande sur les cartels, le récit de ce qui s'est passé dans la réunion du 26 mars 1903. On examinait la convention des houilles de la haute Silésie, on en était à la neuvième question, aux prix ob-

(1) Voir aussi l'*Impôt sur le Revenu en Prusse*, par Henri Schuhler, pages 132 et suivantes.

tenus par le cartel et aux raisons qui les avaient déterminés. Le D[r] Rive, membre de l'administration municipale de Breslau, a fait ressortir le surcroît de charges que la hausse du charbon avait imposé à la ville ; Breslau a dépensé pour le charbon (gaz, chauffage, etc.) 2 1/3 millions de mark de plus qu'en 1897. Il s'est demandé où était resté cet argent, et afin de résoudre ce problème, il s'est servi des indications à sa portée.

Au nombre des sources d'informations, M. Rive fait entrer les données concernant les revenus, qui permettent de se rendre compte des bénéfices de l'exploitation des mines et du commerce de la houille. Le compte rendu sténographique de la séance que nous avons sous les yeux nous apprend qu'à la demande même de M. Rive, les renseignements communiqués par lui à la Commission d'enquête ne seront pas publiés ; ils sont remplacés par des lignes de points. Mais la procédure du Stadtrat de Breslau a provoqué des protestations et des contradictions : des négociants de la région et des directeurs d'exploitations minières ont déclaré que les chiffres n'étaient pas exacts, qu'aucune entreprise, dans les dernières années, n'avait vu le revenu augmenter dans la proportion de 1 à 4. Il a pu se rencontrer quelques exceptions, là où des bénéfices ont succédé à des pertes. On a objecté à M. Rive qu'il ne tenait pas compte des bénéfices que les négociants en charbon avaient pu faire à la bourse, sur les valeurs industrielles allemandes ou étrangères.

M. Gamp, membre du Reichstag et fonctionnaire de l'administration, a fait ressortir que le tableau tracé par M. Rive n'entrait pas dans le cadre de l'enquête. En outre, des indications incomplètes, fragmentaires comme celles qu'il avait communiquées sont dangereuses. Il ne résulte pas de la déclaration du contribuable de quelles sources spéciales provient le revenu. On distingue seulement le revenu provenant d'une occupation rémunératrice, le revenu provenant du capital (dividende d'actions, part dans des sociétés minières, intérêts d'obligations, bénéfices de spéculation), le revenu du commerce et de l'industrie, le revenu de la propriété immobilière. M. Gamp s'est efforcé de démontrer que l'on ne pouvait, à l'aide des déclarations

(1) *Kontradiktorische Verhandlungen uber Deutsche Kartelle*, Heft. 2, pages 370 et suivantes. Breslau a consommé en 1901 95.000 tonnes, qu'elle a payées 16 M 98 la tonne, contre 14.91 en 1900, 14.15 en 1899, 13.52 en 1898, 12.83 en 1897. Le surcroît de dépenses encouru par suite de la hausse équivaut à un nombre respectable de pfennigs additionnels à l'impôt sur le revenu.

faites par les contribuables, arriver à préciser, comme le Stadtrat de Breslau avait essayé de le faire, la part du revenu provenant des bénéfices apportés par la hausse des prix. Il a déclaré que c'était en outre aller à l'encontre des dispositions de la loi, qui avait assuré la discrétion sur le contenu des déclarations. Le professeur Schmoller n'a pas été du même avis que les adversaires de M. Rive : il a trouvé que celui-ci avait fourni des éléments d'appréciation très intéressants, très topiques (1).

L'emploi que le représentant de la municipalité de Breslau a fait des statistiques fiscales, et vraisemblablement il a cité des noms et des chiffres particuliers, a gêné les délégués du gouvernement, non pas tant au point de vue spécial de l'enquête, qu'au point de vue général, qu'au point de vue du secret professionnel, promis par le législateur de 1891.

Cet épisode de l'enquête sur les cartels n'a été qu'un intermède sans conséquence, en ce qui touche l'enquête gouvernementale ; il a amené un échange de vues intéressant et provoqué des divulgations sur la fortune des individus, qui n'ont pas été imprimées. Mais à un autre point de vue, cet épisode a une sérieuse portée. Il montre comment le possesseur des secrets fiscaux peut être amené à en faire usage pour des objets qui n'ont rien de commun avec la perception de l'impôt. Certains esprits rigoureux reprochent déjà au législateur moderne de détourner l'impôt de son objet primordial, d'en faire un instrument de moralisation, de répartition des richesses, de prime à la production et à l'exportation ; *a fortiori* se plaindront-ils qu'on se serve des registres de l'administration. Il semble que le secret soit d'ailleurs mal gardé. Dès le 22 novembre 1892, un député qui s'est fait une spécialité de défendre la contribuable, M. von Eynern, affirmait que la loi était manifestement transgressée, que les listes des évaluations étaient connues, qu'elles circulaient et, depuis lors, on a cité quelques cas d'indiscrétion flagrante.

---

(1) Le directeur général Bernhardi qui représentait la Convention des houilles, a discuté les chiffres de M. Rive ; il a reconnu cependant qu'en 1900 et 1901, il y avait eu un cas de plus-value de revenu de 190 0/0, que dans trois autres cas, la plus-value avait été de 43 0/0, 80 0/0, 63 2/3 0/0. Les communications de M. Rive ont dû aller assez loin dans l'ordre des indiscrétions. On trouve la trace de discussions pour savoir si l'augmentation de revenu de 800 0/0 s'applique à tel ou tel contribuable.

Après cet emprunt à l'enquête sur les cartels, revenons à M. Fuisting. Il y a longtemps (1897) qu'il avait montré le contribuable à la merci de l'administration, le nombre croissant des réclamations, la fiscalité poussée à l'excès, la protection accordée au contribuable insuffisante (1).

Le président Fuisting proclame hautement les droits de l'Etat et les devoirs du contribuable, mais il n'est pas moins catégorique, lorsque les garanties de bonne administration et de bonne justice lui semblent atteintes. Si pénibles qu'aient été ses critiques au ministre des Finances de Prusse, elles n'en méritent pas moins d'attirer l'attention du Parlement et elles seront prises en considération, dès que l'on procédera à un remaniement de la loi de 1891. M. Fuisting, par ses fonctions, a été admirablement placé pour se rendre compte des inconvénients du régime actuel, pour en voir les rouages démontés, pour en apprécier les injustices et les duretés. Les objections qu'il est amené à formuler ne portent pas sur des détails, elles visent des points essentiels. Procédant avec une rigueur scientifique, il commence par signaler deux erreurs commises par le législateur de 1891, erreurs qui constituent une contradiction flagrante de la définition même du revenu, telle qu'elle a été présentée et adoptée. L'*Einkommensteuer* devait être exclusivement un impôt portant sur des personnes physiques, atteignant le revenu en dehors de ce qu'on appelle, les sources de produit. Or englober le rendement obtenu par des sociétés anonymes, qui sont des entités artificielles, factices, créées en vertu de dispositions juridiques, incapables d'avoir un revenu personnel, c'est transgresser le principe même de la taxation personnelle. C'est saisir à la fois le rendement, le produit (*Ertrag*) à sa source comme l'eût fait l'impôt réel, et le reprendre une seconde fois, lorsqu'il a passé entre les mains du contribuable (actionnaire). Le fait qu'on a fait commencer la taxation seulement au-dessus d'un certain chiffre, qu'on a laissé indemne jusqu'à 3 1/2 0/0 le dividende et que l'impôt sur le revenu n'est dû qu'au-dessus de 3 1/2 0/0 ne modifie en rien le fait. Tout au contraire, il confirme qu'il y

(1) « Le nombre des réclamations va toujours en augmentant, cependant beaucoup de contribuables hésitent à attaquer les décisions de la Commission. On préfère payer plutôt que d'avoir des démêlés et des ennuis avec l'administration, on redoute les représailles. Il règne une sorte de terreur. (Schuhler, ouvrage cité page 140.) D'après M. Fuisting, il y aurait eu jusqu'ici 80.000 réclamations, dont la plupart sont typiques pour juger, de l'esprit et des procédés avec lesquels on applique la loi.

a là un cas de double taxation du même objet (1). M. Fuisting est d'avis que l'on pourrait frapper, dans les mêmes conditions, les majorats (fidéicommis) et les biens de main-morte, que le législateur n'a pas englobés dans le cadre de l'*Einkommensteuer*. Il est même des sociétés, comme celles des chemins de fer, qui supportent un impôt spécial et qui subissent ainsi une triple taxation.

L'extension de l'impôt aux sociétés par actions a été très combattue il y a une douzaine d'années, une forte minorité a voté contre le projet ; depuis lors, les idées se sont modifiées et il n'est pas impossible que la loi soit amendée sur ce point (2).

L'impôt sur le revenu ne frappe point les accroissements de fortune, survenus dans l'année et résultant d'héritages, donations, assurances sur la vie, bénéfices provenant de la vente occasionnelle d'immeubles, mais il atteint le produit de spéculations financières ou immobilières (déduction faite des pertes éventuelles) — que ces spéculations soient le fait de professionnels ou d'amateurs. M. Fuisting est opposé à cette conception, qui ne cadre pas non plus avec l'idée maîtresse du revenu. Des accroissements de fortune, des acquisitions exceptionnelles, ne résultant pas d'une production continue, ne peuvent être considérés comme des revenus (3).

---

(1) Le ministre des Finances avait voulu ne pas toucher aux sociétés anonymes ; ses collègues, séduits par le fait que le revenu des sociétés anonymes était soumis à l'impôt communal depuis 1885, introduisirent le même principe dans la loi de 1891. Le projet de loi exemptait le revenu jusqu'à 3 0/0, la Chambre porta la franchise à 3 1/2 0/0. Les Sociétés mit beschrankter Haftung (lois de 1892 et 1898), ne sont pas atteintes par l'impôt sur le revenu ; les participants paient individuellement.

(2) Une discussion très intéressante est celle que M. Fuisting engage pour montrer combien le législateur est en contradiction avec lui-même, combien il a été guidé par des considérations fiscales, alors qu'il n'a pas eu la même prétention à l'égard des étrangers ayant des capitaux placés en Prusse. M. de Miquel était opposé à tout impôt sur les coupons.

(3) Voici un exemple : deux propriétaires, dont l'un a reçu, par héritage, dont l'autre a acheté par spéculation, possèdent chacun une maison de 100.000 mark ; ils la revendent chacun 120.000 mark, réalisant chacun 20.000 mark de bénéfice. Le premier aura à payer l'impôt sur 4.800 mark de revenu, soit 118 mark, le second, le spéculateur, aura à payer pendant 3 ans sur 4.800 + 20.000 : 3, soit sur 11.466 mark, c'est-à-dire 330 M. Le spéculateur est traité comme s'il avait un revenu durable de 11.466 mark pendant 3 ans.

La seule explication de cette différenciation se trouve dans le désir de saisir la spéculation ; or, le fruit de celle-ci ne constitue qu'un rendement aléatoire, non un revenu régulier. Il tombe sous le coup de l'impôt sur le capital et la fortune, il est atteint par le droit de succession. M. Fuisting ne dissimule pas qu'il y a là place à des excès de zèle de la part des fonctionnaires, qui chercheront des bénéfices de spéculation là où ils n'existent pas et qui se serviront, pour les présumer, de toutes les indications qu'ils pourront réunir. On a recueilli peu de réclamations de contribuables dont on avait taxé les bénéfices de spéculation en valeurs mobilières, mais un très grand nombre de réclamations concernant les résultats de transactions immobilières. Il est fort difficile de constater les premiers ; comment savoir qu'un rentier qui opère des arbitrages, entre les valeurs de son portefeuille et d'autres, le fait dans un but de spéculation ; c'est donner entrée à des présomptions toutes subjectives, qui échappent à l'appréciation des tiers. Un spéculateur malheureux peut modifier ce qu'il doit à l'Etat, en accusant ses pertes, et il ne lui sera pas difficile de dissimuler ses bénéfices, en niant toute intention de spéculer. Le résultat financier de cette disposition ne doit pas être considérable, et il y aurait lieu de la supprimer (1).

La partie de la loi de 1891 qui indique les déductions admises pour établir le revenu net, la défalcation des impôts, des intérêts, des sommes consacrées à l'amortissement, n'est pas davantage à l'abri de la critique ; elle a été établie avec une certaine légèreté, elle laisse la porte ouverte à des chicanes, à des contestations. Un reproche, c'est que la taxation ne porte pas sur le revenu réel de l'année écoulée, mais qu'elle fait entrer en ligne les prévisions du revenu durant l'année à venir, en admettant un dégrèvement si le revenu a diminué effectivement d'un quart. De même des objections s'élèvent contre la détermination du revenu d'après la moyenne des trois dernières années. Il en résulte des étrangetés : un détenteur d'actions qui ont rapporté comme dividende 20 0/0, 10 0/0, paiera, s'il les a eues pendant

(1) Le nombre des personnes morales (compagnies), soumises à l'impôt sur le revenu est de :

	Nombre	Revenu taxé	Impôt
1892	2.028	257	10.0
1901	2.661	478	18.7
1902	2.670	476	18.6

trois ans, $\frac{20 + 10 + 0}{3}$ = 10 0/0, s'il les a eues les deux dernières années $\frac{10 + 0}{2}$ = 5 0/0.

Les critiques deviennent plus vives encore, lorsque le président Fuisting en arrive à la mise en œuvre de l'impôt. Les choses ne vont certainement pas toutes seules, et l'on est loin d'un état idyllique, d'un accord sans nuage entre le fisc et ses tributaires. Si l'administration conteste une déclaration sur trois, les contribuables en appellent souvent à l'autorité supérieure contre la décision des commissions d'évaluation et de taxation. En 1900, il y a eu 250.945 appels présentés par les contribuables, (70.9 par mille déclarations), sur lesquels 202.899 ont été reconnus fondés ; les présidents des Commissions ont fait de même dans 1.183 cas et ils ont obtenu gain de cause dans 1.134 affaires. Si les réclamations sont aussi nombreuses (Berlin 110 sur mille, Konigsberg 113, Marienwerder 134, etc.), c'est une preuve de mécontentement. Il faut retenir que 80 0/0 des réclamations ont abouti à un résultat favorable, et encore dans les 48.046, qui ont été rejetées, il s'en trouve un nombre considérable qui n'ont pu être examinées sur le fond même, dont le rejet a été motivé uniquement par leur présentation tardive, après expiration du terme légal. Ces chiffres sont inquiétants, neuf ans après l'entrée en vigueur de la loi. Nous ne pouvons, faute de place, suivre le président Fuisting dans la critique raisonnée qu'il fait et des dispositions du législateur et de leur application en ce qui touche la préparation des listes des contribuables, la réunion des éléments d'appréciation concernant leur revenu et leur fortune, éléments qui constituent une enquête non contradictoire, destinée à faciliter la besogne des commissions d'évaluation, en ce qui touche la composition des commissions d'évaluation et de taxation, leur façon de procéder, la prédominance de l'élément *fiscal* et bureaucratique, les exigences et les chicanes auxquelles le contribuable est exposé.

Une réforme s'impose, l'expérience est faite, elle est décisive, elle a prouvé qu'il y avait un excès de fiscalité parce que ce sont des considérations fiscales qui ont prédominé. N'est-il pas exorbitant que la même personne, qui est un fonctionnaire de l'Etat, préside la Commission d'appel, instruise toute l'affaire et finalement rende le jugement ? Et toutes les difficultés que rencontre le contribuable lorsqu'il veut établir son revenu et combattre les conclusions de la taxation ! la production de ses livres de

comptabilité, non pas une fois, mais deux ou trois fois (1), la nécessité de répondre à des questions minutieuses, qui peuvent sembler grotesques et odieuses.

L'Administration a cherché à obtenir des recettes aussi considérables que possible avec un minimum de frais généraux : de là elle a été amenée à des organisations insuffisantes, elle a créé des districts fiscaux trop étendus, elle a admis la formation de sous-commissions de trois membres, avec délégation de pouvoirs; l'encombrement des affaires soit devant la Commission d'appel, soit devant le Tribunal supérieur empêchent le fonctionnement régulier de ces juridictions. On cite des Commissions dont les membres ont chacun plus de quinze cents affaires à examiner.

On sait que l'impôt sur le revenu en Prusse comprend deux catégories : les contribuables dont le revenu est supérieur à 3.000 M. sont tenus à la déclaration ; ceux dont le revenu est compris entre 900 et 3.000 M. sont taxés d'office, d'après les signes extérieurs, d'après les indications recueillies par la Commission. En 1901, sur 3.649.188 contribuables, 435.696 avaient un revenu supérieur à 3.000 M., 2.213.492 (88 0/0), un revenu de 900 à 3.000 M. La perception de l'impôt sur les revenus, entre 900 et 1.500 M. est très onéreuse ; le nombre des rôles est très considérable puisqu'il s'applique à près de 2 millions de personnes, qui ont à payer 6, — 9, — 12 ou 16 M. La recette du Trésor est de 22 millions de mark. Des motifs d'ordre politique et budgétaire s'opposent à ce que l'on accepte la proposition de M. Fuisting de porter à 1.500 mark le minimum soumis à l'impôt; l'affranchissement de ces contribuables est aussi impossible, en considération de la taxation locale. Ce sont eux qui imposent les plus fortes dépenses aux communes pour les écoles, les hôpitaux, l'assistance publique. D'autre part, c'est à leur égard que s'exerce avec le plus de sans-gêne la routine bureaucratique. M. Fuisting est d'avis que le mécontentement est surtout grand parmi les 1.075.276 contribuables entre 900 et 1.050 M., bien que l'impôt ne représente que 0.57 à 0.67 0/0. Parmi les projets de réforme, on met en avant soit un retour à l'ancien sys-

(1) On a institué des réviseurs jurés qui vont vérifier sur place la comptabilité du contribuable.

En 1904, M. de Rheinbaben, ministre des Finances, s'est déclaré favorable à certaines améliorations et simplifications dans l'établissement des rôles, dans la détermination du revenu qui serait établi non sur la moyenne triennale, mais sur les recettes de l'année antérieure.

tème du *Klassensteuer*, c'est-à-dire à la taxation par catégorie de contribuables sans évaluation individuelle, soit à l'abandon aux communes de ces 22 millions de mark.

La Prusse possède une institution royale de crédit, qui porte le titre de Seehandlungs Societat (Société pour le commerce maritime) qui a eu en 1901-2 un mouvement d'affaires de 4 milliards 979 millions et de 6.257 millions en 1902-3. Le capital est de 34.4 millions, le produit a été de 7.69 en 1902-3, de 7.54 0/0 en 1901-2, 6.12 en 1900-1, 4.36 en 1899-1900. La Seehandlung a employé en report 482 millions contre 363 millions, l'année précédente pour compte du ministre prussien des Finances, sur un total de 1.100 millions.

Sur les 2.626 millions de dépenses ordinaires et les 2.800 millions de recettes de 1904, 1.525 millions de recettes proviennent des chemins de fer, qui coûtent 950 millions de dépenses ordinaires et 101 millions de dépenses non annuelles. Si l'on fait le calcul, on voit que le produit net ordinaire est de 473 millions ; l'intérêt de la dette des chemins de fer et l'amortissement à raison de 3/4 0/0 exigent 259 millions ; les pensions des fonctionnaires des chemins de fer, de leurs veuves, prennent 28 millions au budget du ministère des Finances. Il reste 186.4 millions net pour les dépenses générales de l'Etat (prévues en 1904) contre 110 millions l'année dernière. Cet écart de 76 millions dispense de recourir à l'emprunt. Les recettes brutes des chemins de fer sont estimées en plus-value de 138 millions pour 1904, les dépenses permanentes à 56 millions, les dépenses non annuelles à 10 millions de plus. On compte sur une plus-value de 3 0/0 pour les voyageurs, de 3 1/2 0/0 pour les marchandises, alors que 1903 donne une progression de 5 0/0 sur 1902. A la fin de 1904-5, la longueur exploitée du réseau sera de 33.952 kil. contre 32.332 en 1903-4. Parmi les dépenses, les augmentations d'appointements pour les garde-barrières, gardes de nuit, absorbent 1.152.000 M. L'entretien de la structure exige 66.900 ouvriers, coûtant 47.165.000 M., soit 5.113 ouvriers et 4.437.000 mark de plus ; dans les ateliers pour les moyens d'exploitation on compte sur 52.310 ouvriers coûtant 59 millions, soit 4.227 ouvriers et 6 millions de mark de plus. Dans le budget extraordinaire il figure 25 millions de mark pour achat de 150 locomotives, 110 voitures de voyageurs, 3.000 wagons de marchandises, en dehors des 64 millions consacrés dans le budget ordinaire au matériel roulant.

Les commandes faites pour le réseau de l'Etat ont été les suivantes :

		1904	1903
		—	—
Rails	T	196.060	189.530
Accessoires		83.450	80.650
Traverses		115.800	111.750
Totaux.....		395.310	381.930
Combustibles.......	T	6.370.260	6.384.220

Quant aux prix par tonne, ils ont été :

		1904	1903	1902	1901
		—	—	—	—
Rails.	M	117.00	119.00	120.50	112.20
Accessoires.........		155.68	151.89	197.52	228.00
Traverses..........		108 50	110.00	111.40	111.00
Houille		10.78	10.77	10 28	10.42
Briquettes..........		12.22	11.75	12.33	13.39
Coke		15.75	15.93	20.31	21.71

On remarquera la baisse des prix pour les rails et les traverses. Quant aux combustibles, on trouve comme quantités et prix :

		Quantités			Prix par tonne	
		1904	1903		1904	1903
		—	—		—	—
Houille :						
Westphalie...	T	3.128.000	2.702.750	M	10.75	10.75
Haute Silésie.................		2.127.800	2.141.500		10 75	10.75
Basse Silésie.		370.000	187.500		12.60	12.97
Sarre.........		291.320	252.510		14 00	14.46
Wurm..........		141.200	138.850		9.60	9 61
Autres.		15.700	14.000		9.29	9 53
Totaux et moyennes...		6.077.020	5.410.110		10.78	10.77
Briquettes :						
Westphalie..................		760.000	642.720		12.35	11.82
Haute Silésie		86.800	92.200		10 25	10 42
Autres......................		15 000	12.400		16.90	18 00
Totaux et moyennes...		862.700	747.320		12.22	11.75
Coke :						
Westphalie..................		31.000	37.820		16.00	15.71
Haute Silésie		20.000	27.830		15.13	16.43
Autres..		4.000	3.000		16.77	13 97
Totaux et moyennes...		55.000	68.650		15.75	15 93
Lignites et briquettes de lignite		104 000	128.140		8 32	5 59
Totaux généraux.......		7 098.720	6.384.220		10.95	10 90

Quant aux dépenses prévues, elles sont en millions de mark :

	1904	1903		1904	1903
Rails......	22.9	22.6	Houille........	65.4	58.6
Accessoires....	12.9	12.4	Briquettes......	10.5	8.7
Traverses......	12 6	12.3			
Croisement.....	7.5	7.0			
	55.8	54.3			

Les 530 locomotives coûtent 30.7 millions, les 680 wagons de voyageurs 11.2 millions, 7.000 wagons de marchandises 22 millions, ensemble 64 millions, soit 10 millions de plus que les dépenses faites en 1902.

Le résultat de l'exploitation des chemins de fer en 1902-3 porte sur 31.967 kilomètres (dont 1.140 en Hesse) (1) ; 20.342 kil. ou 63.6 0/0 sont des lignes de grande communication, 11.625 kil. ou 36.3 0/0 des lignes secondaires ; 19.160 sont à une voie, 12.635 à deux voies, 51 à trois, 122 à quatre. Hors de son territoire la Prusse possède 3.790 kil. en Allemagne, 5.2 en Autriche, 5.4 en Hollande. Le capital engagé est estimé à 8.384 millions contre 8.166 en 1901-2, soit 218 millions de plus ; il est de 257.716 M. par kilomètre. L'accroissement du matériel roulant a été de 520 locomotives, 1.235 voitures à voyageurs, 2.775 wagons à marchandises, 377 wagons de bagage. Pour acquisitions et reconstructions, il a été dépensé 102 millions tandis que le matériel mis hors de service avait coûté 52 millions. Le nombre des locomotives a été porté de 13.200 à 13.720, des wagons à voyageurs de 24.307 à 25.542, à bagages de 6.396 à 6.773, à marchandises de 288.242 à 291.017. Le coût du matériel roulant est de 1.728 millions ou 20.5 0/0 du capital total.

Le nombre des voyageurs a progressé de 595 à 609 millions, soit une plusvalue de 2.30 0/0 contre 2.33 0/0 l'année précédente :

	Voyageurs			Recettes	
	1902-3	1901-2		1902-3	1901-2
	millions			millions	
Première classe..........	2.26	2.12	+ 6.33 %	15.9	16.3
Seconde —	60.56	58.05	+ 4.34	83.4	82.4
Troisième —	261.88	258.07	+ 1.48	147.6	145.2
Quatrième —	276.26	268.59	+ 2.85	123.6	118.4
Militaires	7.91	8.33		7.2	7.6

(1) En 1896, à la suite d'une convention entre la Prusse et la Hesse, lui attribuant un minimum de revenus et une part dans l'administration, la Hesse a consenti à englober ses chemins de fer dans le réseau prussien. Une combinaison analogue a été faite, à partir du 1er octobre 1902 pour la ligne Main-Neckar, intéressant la Prusse, la Hesse et Bade. (Voir le *Marché financier* en 1901, page 104).

Les recettes du trafic de voyageurs ont été 377.7 millions en 1902-3, 370.09 en 1901-2 et 370.70 en 1900-1. L'exposition de Dusseldorf a procuré une plus-value de 5.18 millions. Il a été vendu pour 180 millions de mark, soit 2.8 millions de mark de billets simples de moins ou 1.5 0/0, tandis qu'en 1901-2 la moins-value avait été de 16.3 millions ou 8.2 0/0 ; la vente des billets d'aller et retour a donné 172 millions de mark, soit 12 millions ou 7.9 0/0 de plus contre une plus-value de 2 millions ou 14 0/0, contre 9.6 millions et 38 0/0 en 1901-2. Le trafic intérieur entre pour 338 millions ou 86.4 0/0 dans les recettes, tandis que le trafic avec les réseaux étrangers y compris le transit fournit 53.2 ou 13.6 0/0. Les billets d'accès aux quais des gares ont rapporté 2.2 millions, les cartes de place dans les trains express 3.4 millions, les places de coupé-lit 1.1 million ou 10.5 0/0. Les bagages et chiens ont rapporté 10.7 millions. Un voyageur a parcouru en moyenne 246couru en moyenne 24.6 kil. et rapporté 62 pf.

Le trafic des marchandises est en reprise : 219.9 millions de tonnes (+ 4.4 0/0) contre 210.6 millions, il faut y ajouter 18 millions de tonnes transportées gratuitement et l'on arrive à 237.9 millions. Les recettes sont de 920 millions de mark (+ 4.11 0/0) contre 884 millions de mark en 1901-2, qui avaient été en moins-value de 38.6 millions. Le trafic des marchandises donne 65.7 du total contre 65.3. Les recettes du trafic intérieur ont été de 626 millions contre 607 milllions, les recettes du transit 294.3 millions. On attribue 28.7 millions sur 38 millions de plus-value à la reprise des affaires, les 10 autres millions étant dus à la clôture hâtive de la navigation et à d'autres causes. Il a été transporté de plus grandes quantités de houille, pierres, ciment ; d'autre part il a été fait des dégrèvements de tarif pour 1.8 millions de mark et il y a eu moins de betteraves et de sucre.

Le total des recettes du trafic est de 1.312 millions, (en plus value de 44 millions ou 3.1/2 0/0), en 1901-2 il y avait eu moins-value de 39 millions ou 3 0/0. La recette par kilomètre est de 41.239 M. contre 40.698 en 1901-2 et 42.735 en 1900-1. La recette totale est de 1.400 millions contre 1.353 millions, soit plus de 47 millions ou 3.5 0/0 contre moins 38.6 ou 2.1 0/0.

Les dépenses totales ont progressé à 859.1 millions (+ 23.1 millions ou 2.8 0/0 contre 7.8 millions ou 0.9 en 1901-2). Les dépenses de personnel y entrent pour 397 millions contre 390, ce qui équivaut à 28.3 0/0 des recettes, les dépenses de matériel pour 462 contre 445 millions, soit 32 0/0 des recettes. On trouve en millions :

	1902-3	1901-2
	—	—
Soldes	187.9	185.8
Indemnités de logement	23.2	22.9
Salaires	122.4	120.5
Institutions patronales	25.6	24.7
Dépenses de matériel d'exploitation	111.6	108.5
Combustibles	62.7	—
Entretien et achèvement de la structure	168.7	152.6
— — du matériel roulant	139.6	140.0

L'excédent de recettes en 1902-3 a été de 541.5 millions en 1902-3 contre 517-7 en 1901-2, 564.2 en 1900-1. C'est une plus-value de 24 millions sur l'exercice antérieur, ou 4.6 0/0, — par kilomètre, l'excédent est de 17.020 M. contre 16.623 en 1901-2 et 18.451 en 1900-1. Cela donne un rendement de 6.54 0/0 sur le capital contre 6.41 en 1901-2, 7.14 en 1900-1 et 7.26 en 1899-1900. La part de la Hesse est de 10.5 millions contre 9.9 l'année précédente.

On peut attribuer une partie de l'essor industriel dans beaucoup de pays aux travaux de chemins de fer, soit qu'il s'agisse de la construction de nouvelles lignes, soit de la réfection de la voie et du matériel roulant, par la substitution de rails plus lourds, de machines plus puissantes, de wagons plus vastes. Cela s'est passé aux Etats-Unis, en Russie et également en Allemagne. Le réseau des grandes lignes ferrées qui est presque entièrement entre les mains de l'Etat, n'a plus subi de grandes modifications en Allemagne dans les dernières années, mais il y a eu un véritable essor de ce qu'on appelle les *petits* chemins de fer, c'est-à-dire les lignes locales et les tramways. Il a été concessionné du 1er octobre 1892 au 30 septembre 1896 en Prusse 2.257 kilomètres, soit 564 kilomètres en moyenne, du 1er octobre 1896 au 30 septembre 1900 4.791, soit 1.198 kilomètres en moyenne, et du 1er avril 1901 au 31 mars 1902 774 kilomètres (1).

La loi de 1895 accordant des subventions de l'Etat pour la construction de ces petites lignes a stimulé l'esprit d'entreprise, qui se restreint cependant sous le coup de la crise.

---

(1) Un projet de loi a été soumis au Landtag en avril 1904, ouvrant un crédit de 146.8 millions de mark.

I. Dont travaux de construction 222 lignes) sur le réseau de l'Etat 86.4 millions, acquisition du matériel roulant 14.3 millions, ensemble 100.7 millions.

II. Construction de lignes secondaires, 26.3 millions;

III. Travaux Aix-la-Chapelle-Hergenrat 5.4 millions;

IV. Matériel roulant des lignes secondaires, 3.3 millions;

V. Concours aux petits chemins de fer 5 millions de mark.

Le capital des petits chemins de fer en 1901, en exploitation en Allemagne, est estimé à M. 850 millions, dont 600 millions pour les tramways. En Prusse, une division du travail s'est faite entre l'Etat et l'industrie privée ; l'Etat a gardé pour lui les lignes de grande communication et les lignes secondaires, il a abandonné à l'industrie privée les lignes de petite communication, qui sont de nature à alimenter le réseau de l'Etat, à étendre le rayon du débouché de l'agriculture et de l'industrie. Lorsqu'en 1892, la loi réglant la matière fut discutée, le gouvernement se trouvait en présence de la demande de 17.000 kilomètres de chemins de fer qui eussent coûté 2 1/2 milliards et dont l'exécution eût exigé 80 années à raison de 30 millions par an.

Les autorités locales (provinces et cercles) accordèrent des subsides considérables, l'Etat de son côté donna 5 millions en 1895, 8 millions en 1896, 8 en 1897, 8 en 1898, 20 en 1900, 20 en 1902, soit ensemble 69 millions. Cet ensemble de circonstances fit progresser rapidement le réseau des petits chemins de fer et tramways : de 1.034 kilomètres en 1892 à 8.454 en 1901, avec un capital de 715.7 millions de mark (1).

Si l'on exclut les tramways urbains, on trouve 6.238 kil. de petits chemins de fer exploités ou concessionnés valant 317 millions. Hors de Prusse, les petits chemins de fer allemands ont une longueur de 212 kil.

Les statistiques concernant la rémunération des capitaux sont incomplètes. 128 petits chemins de fer ont un capital de 163 millions, 35 avec un capital de 47 millions n'ont rien rapporté ; la rémunération moyenne des 163 millions ressort à 1.8 0/0, en 1901 ; elle est moindre en 1902 ; pour 147 chemins de fer avec 214 millions, elle ressort à 1.4 0/0. Ces moins-values sont dues en partie à la dépression économique, mais il y a eu aussi des mécomptes. La construction qu'on évaluait en moyenne entre 20 et 30.000 M. par kilomètre, a coûté en moyenne 74.000 M. par kilomètre de voie normale, 43.000 M. par kilomètre de voie étroite.

Le 31 mars 1902, il y avait en Prusse 5.304 kil. de petits chemins de fer, dont 1.312 appartenaient à la Société Lenz et C°, 316 à la Westdeutsche Eisenbahngesellschaft, 486 à l'Ostdeutsche Eisenbahngesellschaft, 311 à l'Allgemeine Deutsche Kleinbahngesellschaft, 135 à la Société Becker et C°, etc. La Société

(1) Le réseau des chemins de fer de l'Etat prussien-hessois est de 32.000 kilomètres avec un capital de 8.300 millions.

d'électricité Union possédait 14 kil., la Continentale 7 1/2 kil. Les municipalités et cercles possédaient 1.952 kil., dont 956 étaient exploités par les autorités locales.

Le capital des petits chemins de fer au 31 mars 1902 était de 354 millions, dont :

45.5	fournis par	l'Etat,
38.7	—	les provinces,
79.3	—	les cercles,
28.8	—	divers intéressés,
161.6	—	le capital privé.

Les autorités locales en 1901 ont eu à payer 2.300.000 M. en intérêts ; en 1902, 2.700.000 M.

16 petits chemins de fer rapportent en 1901 jusqu'à 4 0/0, 7 jusqu'à 5 0/0, 9 entre 5 et 10 0/0, 1 plus de 10 0/0 ; en 1902, 11 jusqu'à 4 0/0, 10 jusqu'à 5 0/0, 7 de 5 à 10 0/0, 3 plus de 10 0/0.

Si nous passons aux grands réseaux de l'Etat, nous voyons :

1890 ....kil.	25.820	2.294	4.798	1.633
1901	31.306	2.617	5.846	1.803
Capital :				
1890	6.680	644	1.108	484
1901	8.185	906	1.449	595
Recettes :				
1890	902	86	109	35
1901	1.353	132	166	56
Dépenses :				
1890	560	53	61	22
1901	836	103	130	41
Surplus :				
1890	342	32	47	13
1901	517	28	36	15

Les recettes nettes ont fléchi en 1901 sur 1900 et 1899. — En Prusse la moins-value est de 46 millions sur 1900, en Saxe de près de 5 millions, en Bavière de 10 millions, en Wurtemberg de 1 1/2 million.

Si l'on établit un diagramme on voit que les recettes totales des chemins de fer allemands ont progressé de 1890 à 1900 pour fléchir en 1901, — la progression a été rapide de 1895 à 1900 ; les dépenses d'exploitation n'ont cessé de progresser, les recettes nettes ont progressé de 1890 à 1897, ont été stables en 1898, ont repris en 1899 et ont fléchi en 1900 et 1901 pour revenir au point de 1895.

Les recettes des redevances sur les voies navigables en Prusse sont estimées pour 1904 à 7 1/2 millions au lieu de 6 1/2 millions ; en 1902, il a été encaissé 7.290.000 M. Cette plus-value provient de l'augmentation de trafic en 1902 contre 1901. Sur l'Oder canalisé, il y a eu un accroissement de 47 0/0, de 39 0/0 sur le canal Dortmund-Ems, de 46 0/0 dans le port d'Emden ; de plus le nouveau réglement sur le jaugeage des navires a contribué à la plus-value des recettes. Durant le premier semestre de 1903, la progression de trafic a été de 19 0/0 sur le canal Dortmund-Ems, de 44 0/0 dans le port d'Emden.

Une question qui a beaucoup agité les esprits et provoqué de nombreuses protestations a été celle du rétablissement des droits de navigation en Prusse. Elle avait été agitée à maintes reprises au Landtag. En 1901, le gouvernement communiqua à la Commission des canaux un tableau des taxes de péage qu'il faudrait percevoir sur les voies navigables naturelles les plus importantes pour en retirer, en dehors des dépenses courantes d'exploitation et d'entretien, un intérêt de 3 1/2 0/0 et les frais d'amortissement du capital d'établissement.

L'exercice 1897-1898 sert de base à cette statistique, et les frais d'établissement n'y sont portés que pour 50 0/0 de leur montant réel, parce qu'il a été admis que laseconde moitié a été employée utilement dans un but étranger à la navigation. Cette indication se réfère au Rhin, à la Moselle, au Weser, à l'Elbe, à l'Oder, à la Warta, à la Vistule et au Nogat, ainsi qu'au Niémen.

Tous ces fleuves, ensemble, ont coûté, depuis 1866, 65.700.000 mark (82.125.000 fr.) en chiffres ronds, en travaux de réfection et de régularisation, dont 17 millions de mark (21 millions 125.000 fr.) pour le Rhin. Le service d'intérêts à 3 1/2 0/0 et l'amortissement de ce capital d'établissement exigent annuellement 2.300.000 mark (2.875.000 fr.). Les dépenses d'entretien et d'exploitation se sont élevées, en 1897-1898, au total de 7.900.000 mark (9.875.000 fr.), dont pour la Vistule et la Nogat seules presque 2.000.000 de mark (2.500.000 fr.), pour l'Elbe et l'Oder plus de 1.500.000 mark (1.875.000 fr.) chacune, et pour le Rhin 1.250.000 mark (1.562.500 fr.) tout rond.

En tout, il faut donc couvrir annuellement une dépense totale de 10.200.000 mark (12.750.000 fr.), en regard de laquelle on trouve une recette annuelle de plus de 400.000 mark (500.000 fr.), en droits de port, etc. La somme à couvrir par des droits de péage s'élèverait donc à 9.800.000 mark (12.250.000 fr.)

En 1897-98, le mouvement total sur les voies navigables précitées a été de 7.750.000.000 de tonnes kilométriques.

Pour couvrir la dépense ci-dessus indiquée de 12.250.000 fr., il aurait donc fallu établir un droit de péage de 0.13 d. (0 fr. 1625) par tonne kilométrique. Remarquons ici que le trafic comporte sur le Rhin seul plus de 4 milliards de tonnes kilométriques, et environ 2 1/2 milliards sur l'Elbe, de sorte que tous les autres cours d'eau réunis ne convoyent pas plus de 5/4 de milliard (environ 1.250.000.000) de tonnes kilométriques.

Ce détail a une importance spéciale, car on sait que maintenant pour le Rhin et l'Elbe, il existe une situation de droit particulière au sujet de la perception de taxes de navigation. Sur le Rhin — si son trafic n'avait à couvrir que les dépenses du service d'intérêts et de l'amortissement du capital d'établissement — il n'y aurait besoin de percevoir que 0.04 d. (0 fr. 05) par tonne kilométrique, tandis qu'il faudrait pour le même service 1.3 d. (0 fr. 1625) sur la Vistule et sur la Moselle jusqu'à 4.3 d. (0 fr. 05875) par tonne kilométrique.

On fait de plus observer qu'aux termes de la Constitution de l'Empire, il ne peut être perçu de droits de péage sur les voies naturellement navigables que pour des installations spéciales propres au trafic. Il y a divergence de vues sur le point de savoir si la régularisation systématique et coûteuse des cours d'eau leur a fait perdre leur caractère légal de voies naturelles. Mais, en attendant, la majorité est plutôt d'avis, après la régularisation systématique, où la force naturelle du courant demeure le facteur principal, qu'il y a lieu de considérer comme voies navigables naturelles, au sens de la Constitution de l'Empire, même les fleuves régularisés (canalisés). Il faudrait probablement recourir à une revision de la Constitution, ou tout au moins à une loi fédérale promulguée sous la forme de modification à la Constitution, pour établir en Prusse des droits de péage sur les cours d'eau et fleuves canalisés. Pour l'Elbe et le Rhin, il existe de plus des conventions internationales qui stipulent l'exemption de péage sur les deux fleuves, et même les traités concernant l'un et l'autre et garantissant l'exemption de droits ne peuvent être dénoncés. Il serait donc nécessaire, pour pouvoir établir des droits de péage sur l'Elbe et sur le Rhin, d'en obtenir l'autorisation de l'Autriche pour l'Elbe et de la Hollande pour le Rhin.

De plus on fait observer que les Agrariens, au Landtag, voient dans l'exemption de taxe sur la navigation intérieure un privilège accordé à ceux qui utilisent les voies d'eau, par rapport aux transporteurs obligés de recourir aux chemins de fer. On a fait souvent de ce prétendu avantage des voies navigables

sur les transports par chemins de fer un moyen d'opposition aux projets du gouvernement sur le développement intensif du réseau de navigation intérieure. Cette question des droits de péage sur les fleuves prussiens est donc pendante, elle n'est pas d'une solution commode, vu les complications constitutionnelles. L'administration prussienne a mis en vigueur depuis le 15 janvier 1903, sur les voies navigables de la Marche et de l'Oder supérieur, c'est-à-dire à l'Est de l'Elbe, les nouveaux tarifs relevés des droits de péage (1). Devant les protestations des intéressés, représentés par le Verein für Bennenschiffahrt, quelques concessions furent faites par l'administration. Mais celle-ci ne renonce pas du tout à son projet de relèvement des péages.

Du 1er avril 1902 au 31 mars 1903, les dépôts dans les Caisses d'épargne prussiennes ont donné lieu au mouvement suivant :

Versements	1.777 millions
Intérêts	189.5
Retraits	1.466.5

soit une augmentation de 500.5 millions de mark.

Le montant total des dépôts s'élève à 6.732.3 millions de mark.

En 1901, l'accroissement avait été de 489.5 millions. Les versements seuls ont été comme solde, 311 millions en 1902-3, 313 millions en 1901-2. Le nombre des livrets approche de 10 millions.

Un entrepreneur de journaux, M. Scherl, qui a gagné une grosse fortune, a proposé au gouvernement un plan d'épargne et de loterie mélangées, avec addition d'une feuille à grand tirage qui servirait à la publicité officieuse et à la lutte contre le socialisme. On créerait un système de caisse d'épargne avec perception à domicile des cotisations hebdomadaires fixées à 0.50 pf., 1, 2 et 4 M. par semaine, moyennant un forfait de 25 pf. par mois ou 3 M. par an. Il serait servi un intérêt de 1 3/4 0/0 l'an.

Ces intérêts ne sont ni payés ni crédités au déposant, mais celui-ci reçoit en échange un lot entier par versement de 208 M. l'an, à raison de 4 M. par semaine, un huitième de lot par versement de 26 M. à raisonde 22 1/2 pf. par semaine. 300.000 lots forment une série avec 12.500 numéros gagnants, soit un gagnant par 24. Les gagnants recevront de 20 à 100.000 M. Sur

(1) D'après le *Journal des transports*, un bateau transportant 480 tonnes de Breslau à Hambourg paiera 310 M, au lieu de 226 M comme 1902. Les droits sont plus élevés et la classification des marchandises est faite en quatre ou cinq classes, non plus en deux.

300.000 déposants de 208 M., il sera réparti 12.500 gains, 287.500 s'en iront les mains vides, et de plus ils auront payé 3 M. Dans les caisses ordinaires, on leur aurait bonifié de 3 à 5 0/0. M. Scherl calcule que sa combinaison laisserait un bénéfice de 4 millions de mark qu'on emploierait à la confection et à la distribution gratuite d'un journal avec l'épigraphe : « Wohlfahrt, Bildung und Gesittung », « Philanthropie, instruction, moralité », Les annonces ne manqueraient pas.

Les Etats ne sont pas seuls à souffrir du déficit et à ressentir le contrecoup des crises économiques. Les municipalités sont aussi exposées aux mêmes vicissitudes ; elles les éprouvent même plus durement, d'autant plus qu'elles ont étendu considérablement le cercle de leurs attributions.

La ville de Berlin souffre d'un déficit, que l'on avait évalué lors du budget de 1902 à 4 millions et demi de mark. On aurait pu le couvrir par des centimes ou plutôt des pfennigs additionnels à l'impôt sur le revenu ; il eût suffi de porter à 115 les pfennigs additionnels à l'impôt sur le revenu, au lieu de 100. Comme il faut l'autorisation gouvernementale pour dépasser 100 pf. additionnels et qu'à Berlin on est très jaloux de l'autonomie communale, on préféra avoir recours à un expédient : prélever sur les excédents de l'usine à gaz et sur le fonds de renouvellement des halles et marchés la somme nécessaire.

Le budget de la ville de Berlin dépasse 100 millions de mark, dont 64 millions sont fournis par l'impôt. Afin de faire face à l'insuffisance de recettes, le *magistral* (bourgmestre et collège des conseillers) a proposé à l'assemblée communale d'augmenter la taxe municipale sur les mutations d'immeubles, de porter le droit sur les terrains bâtis de 1/2 à 1 0/0, sur les terrains non bâtis de 1 à 2 0/0. Cet impôt sur la circulation des immeubles vient s'ajouter au droit de timbre de l'Etat qui est de 1 0/0. Le produit de la taxe municipale sur les mutations a été de 1.810.670 M. en 1900, de 1.721.634 en 1901.

On a fait observer que c'est rompre avec l'ancienne politique communale qui accordait des immunités, des primes à ceux qui construisaient des maisons. C'est le contraire aujourd'hui. On cherche à faire participer la ville à l'accroissement de la valeur. La *Freisinnige Zeitung* dit que, pour être logique, il faudrait bien plutôt faire peser l'impôt foncier sur la valeur vénale, non pas sur la valeur d'usage. On l'a fait déjà dans les faubourgs de Berlin.

D'après une statistique concernant les locaux inoccupés à Berlin, le nombre en a augmenté depuis 1900. En 1898, on en

comptait 12.253, en 1900 seulement 5.180, en 1901 6.299, en 1902, 8.113.

Les logements sans magasin, non loués, ont progressé de 2.584 à 4.529, les logements avec magasin ou atelier, de 296 à 348, les bureaux, magasins à louer sont au nombre de 3.236 contre 3.419.

En 1902, 606 constructions neuves avec 10.840 logements ont été achevées, elles sont principalement dans les faubourgs de l'Est, du Nord et du Nord-Ouest. Dans l'intérieur, (vieille ville), les 14 constructions neuves ne contiennent que 5 logements, tout le reste est consacré aux affaires. Des 10.840 logements neufs, 8.200 sont à une et deux pièces. Le nombre des petits logements à louer a augmenté.

*
* *

L'année 1903 a vu s'ouvrir en Allemagne la grande enquête sur les cartels dont le programme d'études avait été arrêté le 14 novembre 1902 au cours d'une réunion préparatoire. Le gouvernement avait appelé à faire partie de la Commission d'enquête des économistes tels que les professeurs Brentano et Schmoller, des industriels, des commerçants, des hommes politiques ; partisans et adversaires des syndicats y étaient largement représentés. La Commission avait d'autre part cité à sa barre tous les témoins susceptibles d'apporter des éclaircissements sur l'important problème dont elle devait étudier les données : directeurs de syndicats, producteurs indépendants, négociants, administrateurs de sociétés coopératives, membres de Chambres de commerce, journalistes tous convoqués au même titre furent successivement entendus après toutefois que l'un des commissaires, le Dr Vœlcker, eut dans un rapport préliminaire présenté à la Commission un aperçu général du mode d'organisation et du fonctionnement de chaque syndicat. Il est permis de dire que l'enquête ainsi comprise offrira tout l'intérêt et aura toute la valeur d'un tableau de l'organisation industrielle en Allemagne, avec la représentation précise de tous les détails dont l'examen est indispensable pour juger l'ensemble.

La Commission d'enquête a jusqu'ici passé en revue en 1903 les deux grands cartels houillers : le Syndicat rhénan-westphalien de la houille et la Convention des charbonnages de la Haute-Silésie ; — le Syndicat rhénan-westphalien des cokes ; le Syndicat des fabricants de papier à imprimer ; enfin, elle a commencé

en décembre 1903 à étudier les nombreux cartels (44) de l'industrie métallurgique allemande, cartels dont le mécanisme est décrit avec précision dans un rapport introductif du D[r] Vœlcker.

Le premier cartel soumis à l'enquête a été le SYNDICAT RHÉNAN-WESTPHALIEN DE LA HOUILLE (1). Ce Syndicat fondé à Essen en 1893 et qui succédait à divers syndicats régionaux, est une société par actions au capital de 900.000 mark divisé en 3.000 actions de 300 mark chacune. Toutes ces actions appartiennent sans exception à des propriétaires de mines ou à des Compagnies houillères et ne peuvent être cédées qu'avec l'assentiment de l'Assemblée générale (2).

Organisation du Syndicat. — La Société a pour but la vente et la livraison des houilles de ses adhérents. Elle comporte trois organes : le comité de direction (*Vorstand*), le comité de surveillance (*Aufsichtsrath*), l'assemblée générale des syndiqués (*Generalversammlung*). — Son siège est à Essen.

Parallèlement à ce Syndicat existe la collectivité des propriétaires et des sociétés de mines qui tous et toutes faisaient sans doute déjà partie du syndicat de vente, mais que, par une fiction de droit, on envisage maintenant uniquement comme propriétaires de mines et comme constituant l'autre partie contractante dans le marché à intervenir entre eux et le Syndicat. En cette qualité ils forment divers organes : une assemblée générale (*Versammlung der Zechenbesitzer*), un conseil (*Beirat*), une commis-

(1) Nous avons eu pour ce compte rendu de l'enquête officielle sur les cartels la bonne fortune d'avoir la collaboration de M. Martin-Saint-Léon qui s'est fait une spécialité de cette question et qui est l'auteur d'un excellent ouvrage paru chez Lecoffre. Nous avons donné l'an dernier des indications sur l'enquête. Voir aussi notre volume sur les Trusts, Cartels et Syndicats. 2[e] édition 1903.

(2) Le contrat signé entre les membres du Syndicat rhénan-westphalien de la houille devait expirer le 31 décembre 1905. Des négociations ont été engagées au courant de 1903 en vue du renouvellement du traité. Après maintes difficultés finalement aplanies, elles ont abouti le 29 décembre 1903 à la signature d'une convention définitive qui lie tous les adhérents jusqu'au 31 décembre 1915. A l'exception d'une seule (la mine *Freie Vogel*) toute les mines du bassin rhénan-westphalien produisant plus de 120.000 tonnes ont adhéré. L'Etat prussien a refusé de contracter. Par suite des nouvelles affiliations, la participation totale au Syndicat s'élèvera à 77.840 tonnes, chiffre énorme si l'on songe que la production totale de la houille prussienne n'a été en 1902 que de 100.260.529 tonnes et en 1903 de 108.989.879 tonnes (pour tout l'Empire allemand 107.448.534 tonnes en 1902 et 116.664.376 tonnes en 1903). Ces chiffres ne comprennent pas la production de l'anthracite : 45.955.558 tonnes en 1903. (*Reichsanzeiger* du 29 janvier 1904.)

sion pour la fixation des chiffres de participation (*Kommission für Feststellung der Betheiligungsziffer*).

But du Syndicat. — Le Syndicat a pour but : A. La réglementation de la production ; B. la fixation des prix et C. la vente des produits.

A. *Réglementation de la production.* — Le Syndicat commence par évaluer la capacité de production des mines (*Leistungfahigkeit*), puis il fixe eu égard aux besoins de la consommation, la production conventionnelle, c'est-à-dire la quantité maxima de houille que chaque mine pourra produire. La production réelle demeure le plus souvent inférieure à la production conventionnelle; car, en raison des grèves, des difficultés d'exploitation, des cas de force majeure, une mine ne produit pas en général toute la quantité de houille qu'elle aurait le droit de produire.

	Limitation de la production constitutionnelle	production effective
	—	—
1895............	12.08 %	10.45 %
1896............	12.50	8.705
1897............	0.83	6.038
1898............	8.55	7.50
1899............	3.75	6.33
1900............	0	4.34

B. *Fixation des prix.* On distingue trois sortes de prix, qui sont fixés par la direction du Syndicat d'après les normes générales établies par le Conseil (*Beirat*), savoir :

a) Les prix de base (*Richtpreise*), prix normaux pour les diverses variétés et qualités. Il en existe environ 1.400 correspondant à autant d'espèces, types et marques.

b) Les prix de prise en charge (*Verrechnungspreise*). Ce sont les prix auxquels le Syndicat achète le charbon aux mines et dont, en tout état de cause, le bénéfice leur demeure acquis.

c) Les prix de vente (*Verkaufspreise*). Ce sont les prix de vente effectifs à la clientèle. Ces prix ne peuvent être inférieurs aux prix de base ; ils peuvent l'être aux prix de prise en charge, mais alors la direction du Syndicat doit rembourser la différence à la mine vendeuse. — Normalement, le prix de vente doit évidemment être supérieur au prix de prise en charge et la différence est partagée entre le Syndicat et la mine qui a effectué la livraison.

C. *Vente des produits.* Le Syndicat est chargé de la vente des produits, les mines syndiquées s'interdisant toute vente directe

à la clientèle. Chaque mois, la direction établit un règlement de comptes faisant ressortir quelles mines ont dépassé leur contingent de production et quelles mines n'ont pas atteint le leur. Des indemnités sont attribuées aux premières et des amendes sont payées par les secondes.

Le Syndicat a créé 4 circonscriptions de vente et 3 circonscriptions d'expédition. Les 4 circonscriptions de ventes pourvues chacune d'un Bureau spécial de vente comprennent :

La 1re : Hambourg, les districts de Lubeck, Mecklembourg, Schleswig, Oldenbourg, Hanovre, Brunswick, Magdebourg, Berlin, la Saxe, la Poméranie, Brandebourg.

La 2 : les districts de Münster, Osnabruck, Dortmund, Bielefeld, Minden, Bochum, Hagen, Siegerland, Cassel, la Thuringe.

La 3e : les districts de Kempen, Clèves, Wesel, München-Gladbach, Crefeld, Aix-la-Chapelle, Giessen, Coblenz, Saarbrück, Neuwied, Altenkirchen.

La 4e : Wiesbaden, Mayence, Francfort, Darmstadt, Wurzbourg, la Bavière en entier, Bade, le Wurtemberg, le Palatinat méridional, l'Alsace-Lorraine, la *Belgique*, la *Hollande*, le *Luxembourg*, la *Suisse*, l'*Italie* et la *France*.

Tableau de la production du Syndicat des Charbons du Rhin et de Westphalie

	Production (participation) conventionnelle		Production effective	
	Tonnes	Accroissement par rapport à l'année précédente	Tonnes	Par rapport à l'année précédente
1895	39.481.398	6.77 p. 100	35.347.730	+ 0.87 p. 100
1896	42.735.589	8.24	38.916.112	+ 10.10
1897	46.106.189	7.89	43.195.352	+ 8.43
1898	49.687.590	7.77	44.865.535	+ 0.33
1899	52.397.758	5.45	48.024.014	+ 7.04
1900	54.444.970	3.91	52.080.898	+ 8.45
1901	57.172.834	5.01	50.411.926	— 3.20
1902	60.451.532	5.74	48.609.645	— 3.57

La production du Syndicat représente la presque totalité de la production du bassin rhénan-westphalien (district de Dortmund) soit :

en 1899................	48.024.014	tonnes sur	54.641.120
en 1900................	52.080.898	—	59.618.900
en 1901................	50.411.926	—	58.447.657
en 1902 enfin...........	48.609.645	—	58.087.641

La production globale du charbon en Prusse s'est élevée.

en 1895 à.............	72.621.709	tonnes
en 1896 à.............	78.993.655	—
en 1897 à.............	84.253.393	—
en 1898 à.............	89.573.528	—
en 1899 à.............	94.740.829	—
en 1900 à.............	101.966.158	—
en 1901 à.............	101.203.807	—
en 1902 à.............	100.260.529	—

Ces notions générales rappelées par le rapporteur faciliteront l'intelligence des débats de la Commission d'enquête, dont nous résumerons les données essentielles.

Prix de vente. — La très longue discussion qui s'est engagée sur la question des prix demandés par le Syndicat pour la vente de ses produits peut se condenser ainsi qu'il suit :

1° Tout le monde a été unanime à reconnaître la modération et la sagesse, dont le Syndicat a fait preuve depuis sa fondation jusqu'en l'année 1900 incluse. Tout commentaire affaiblirait sur ce point la portée de la déclaration très nette et bien significative faite devant la Commission par M. Gothein, député, libre-échangiste de Breslau. considéré comme l'un des chefs du mouvement hostile aux cartels.

« J'ai maintes fois proclamé, a dit M. Gothein, qu'*en temps de prospérité industrielle*, le Syndicat avait exercé, sans aucun doute, une influence favorable sur les prix (*es in jener Zeit zweifellos auf die Preise gewirkt hat*). Ces messieurs du Syndicat ne doivent donc pas me regarder comme un adversaire enragé (*sic*). A côté des folles exigences des mines fiscales de la Sarre (1), le Syndicat a fait preuve de sagesse. »

Il eût été difficile, en effet, en présence des éléments des faits recueillis par la Commission, de maintenir contre le Syndicat rhénan-westphalien l'accusation d'avoir abusé de son pouvoir au temps de la prospérité, alors que la supériorité de la demande sur l'offre lui en offrait cependant l'occasion.

(1) « Le Ministre des Travaux publics a avoué avant-hier au Reichstag que le charbon payé le plus cher par l'Administration des chemins de fer de l'Etat prussien était celui des mines de la Sarre qui appartiennent à ce même Etat. (Déclaration du Dr Beumer, député au Reichstag.»

En 1898, les chemins de fer de l'Etat belge payaient leur charbon 11 fr. 50 ; en 1900, ils le payaient 22 fr. 50.

A Cardiff, en septembre 1898, le charbon se vendait 16 shillings ; à la fin de 1900, il valait de 30 à 35 shillings.

Par contre, de 1898 à 1900, le Syndicat rhénan-westphalien n'a élevé ses prix que de 2 mark 1/2 à 3 mark (1).

2° Par contre, les adversaires du cartel lui reprochent de n'avoir pas baissé en 1901, alors que la crise industrielle avait déjà éclaté, les prix élevés qui avaient été convenus en 1900 en pleine prospérité ; les marchés, en effet, se signent longtemps à l'avance et sont passés pour une année entière (du 1er avril d'une année au 1er avril de l'année suivante).

Cette critique a été formulée par M. Gothein.

« Pourquoi, lorsque la dépression a commencé, le Syndicat n'a-t-il pas consenti à ses clients des concessions de prix justifiées par les circonstances nouvelles ? Cela a lieu souvent en pareil cas entre particuliers. Ces concessions n'eussent en rien été contraires à la loyauté et à la bonne foi commerciale (*Kaufmannische Treu und Glauben*). Elles eussent seulement mis les prix en harmonie avec le véritable état des affaires. »

Il a été répondu à cette question par M. Kirdorf (de Gelsenkirchen), le véritable directeur du Syndicat et aussi par M. Arnhold.

M. Kirdorf a tout d'abord justifié la fixation des prix arrêtés dès 1900 pour l'année 1901. En 1900, la demande était énorme. Ne pas augmenter les prix pour les marchés à courir en 1901 eût été impossible aux directeurs du Syndicat, car leurs mandants ne les eussent pas suivis. Du reste, les exigences du syndicat n'ont été que peu de chose à côté de la hausse colossale qui s'est produite en Belgique en 1900.

Mais pourquoi, objecte-t-on, n'avoir pas baissé le prix du charbon en 1901, lorsqu'une ère de dépression industrielle s'est ouverte ? Tout simplement, a répondu M. Arnhold, parce que le

(1) Voici les prix de base des charbons gras vendus au Syndicat :

1893-1894	Mark	7 »
1894-1896		7 50
1896-1897		8 30
1899-1900		9 10
1900-1901		10 10

producteur qui s'est abstenu d'exploiter la hausse avec autant d'âpreté que ses concurrents n'est pas à même d'accompagner la baisse aussi rapidement que ces derniers. Que dirait-on si des prix peu élevés ayant été stipulés en temps de crise et devant rester un certain temps en vigueur, une hausse générale survenait tout à coup ? Admettrait-on que le vendeur prétendît revenir sur ses engagements et majorer ses prix, sous prétexte que les conditions du marché se sont améliorées? Non, évidemment. Alors de quel droit veut-on obliger le Syndicat à renoncer volontairement au bénéfice de ses contrats ?

Une autre critique adressée au Syndicat avait trait à la durée prétendue excessive des marchés qui sont signés pour un an. En une année, les conditions générales du marché économique se modifient et les prix fixés, il y a huit ou dix mois peuvent ne plus être aucunement en relation avec les prix actuels du commerce.

« Signer des traités à court terme, des marchés trimestriels, a répondu M. Kirdorf, c'eût été nous mettre en contradiction avec notre raison d'être qui est de régulariser les prix, de donner au marché plus de stabilité, plus de consistance. Des tarifs de prix changés tous les trimestres exposeraient l'industrie à d'incessantes variations. »

Les représentants des diverses industries métallurgiques ont été entendus. Ils se sont montrés en général favorables au principe même du Syndicat.

« Pour le fond, déclare M. Wetzlar, représentant des hauts-fourneaux, nous sommes d'accord avec le Syndicat des charbons rhénan-westphalien. Nous nous sommes réjouis de ce qu'une situation ruineuse pour les houillères (par le fait de la concurrence), ait été transformée par la création du Syndicat. »

« Le Syndicat a eu, en somme, une bonne influence sur l'industrie de la fonte, dit M. Stumpf (représentant du *Roheisensyndikat*). En 1900, les prix du Syndicat n'ont haussé que de 25 0/0, ceux de la houille anglaise de 100 0/0. »

« Mes mandants, dit M. Springmann, représentant des lamineries, n'ont pas de plaintes graves à formuler contre le Syndicat qui s'est montré modéré pendant la période de hausse 1897-1900. Nous ne souhaitons pas le retour au régime qui a précédé la création du Syndicat. »

Cependant, les métallurgistes se sont plaint eux aussi — on

pourrait dire eux surtout (1), — de l'intransigeance dont le Syndicat aurait fait preuve à partir de 1901. Le tableau suivant, apporté par M. Springmann vient à l'appui de ces plaintes.

Prix du charbon flambant à gaz A partir du 1er avril de la présente année : 10 mark la tonne soit 16 0/0 plus haut *Prix des fers marchands (acier puddlé).* 120 mark franco ou 117,50 pris à l'usine soit 13 1/2 0/0 plus bas	que la moyenne des années 1889-1893.
Charbon flambant à gaz. Prix actuel 10 mark la tonne soit 15 0/0 plus élevé *Fer marchand (acier puddlé).* Prix actuel : 117 mark 50, soit seulement 2 à 3 1/2 0/0 plus élevé *Fer marchand (acier Bessemer ou Thomas)* Prix actuel . 105 mark, soit environ 6 0/0 plus bas	que la moyenne des prix pendant les années 1894-1898.
Charbon flambant à gaz Prix actuel : 10 mark, soit 3 0/0 seulement plus bas *Fer marchands (acier puddlé).* Prix actuel : 117,50, soit 25 0/0 plus bas *Fers marchands (acier Bessemer ou Thomas)* : 105 mark, soit 25 0/0 plus bas	que la moyenne des prix pendant les années 1899-1902.

La réponse du Syndicat n'a pas varié. Le maintien des prix en temps de crise est la compensation nécessaire de la modération en temps de hausse. Au surplus, il eût fallu une baisse énorme du prix du charbon pour venir en aide à la métallurgie. Or, le Syndicat de la houille qui,après tout,est un commerçant, ne peut, par philanthropie pure, s'imposer un tel sacrifice.

Relations du Syndicat avec le commerce. — Le Syndicat tient dans une étroite dépendance le commerce du charbon. Aux ter-

(1) Les métallurgistes représentent 55 0/0 de la clientèle du Syndicat. Le surplus de la production syndicale 45 0/0 est vendu au commerce.

mes des traités passés avec les commerçants, ceux-ci s'interdisent de vendre directement du charbon aux forges, aciéries, chemins de fer, usines à gaz, sans l'assentissement du Syndicat. Par contre, le Syndicat s'interdit de vendre directement aux clients qui n'achètent pas au moins 6.000 tonnes par an.

Le Syndicat défend aux marchands d'acheter du coke, des briquettes ou du charbon aux mines de la Ruhr non syndiquées, sous peine d'avoir à payer une majoration de prix de 0,50 pfennigs par tonne. — Les marchands doivent prendre livraison des quantités prévues dans leurs contrats pour l'été (époque où la demande est moins forte) sous peine de voir réduire d'égale quantité les livraisons qui leur sont dues en hiver. — Enfin, le Syndicat fixe un maximum au bénéfice du marchand, en lui interdisant de vendre au public au-dessus d'un certain prix.

Les marchands de charbon se sont élevés au cours de l'enquête contre ces exigences du Syndicat, auquel ils ont reproché en outre de ne pas leur accorder par voie de réciprocité, le bénéfice de la clause d'exonération en cas de force majeure, clause qu'il prend soin de stipuler en sa faveur. Les marchands de charbon tendent de plus en plus à devenir des préposés à la vente du charbon, rémunérés par un courtage sur le prix de vente (1).

Par contre, le Syndicat semble s'être attaché à ménager les intérêts du commerce des charbons, en se refusant à traiter directement avec diverses coopératives formées en vue de l'achat du

---

(1) Postérieurement à l'enquête s'est formé par suite d'un accord entre le Syndicat et quatre forts marchands de charbon un cartel dit *Comptoir rhénan des Marchands et Transporteurs de houille*, qui entrera en vigueur le 1er avril 1904 et durera jusqu'au 31 décembre 1915. Le Comptoir groupera tous les marchands dont les opérations portent au moins sur 50.000 tonnes de houille par an et qui adhéreront aux statuts. La Société formée au capital provisoire de 3 millions de mark a pour but de réunir sous une même direction tout le commerce des combustibles auparavant effectué par les diverses firmes adhérentes. La participation du Syndicat qui avait organisé une régie des charbons expédiés par eau à son compte est de 2 millions de tonnes; celle des autres firmes de 6 millions 1/2. Le Syndicat cède exclusivement à la Société le monopole de la vente de ses produits dans certaines régions aval du Rhin (Hollande), amont (y compris Alsace) Suisse, Tyrol; il se réserve cependant la vente à l'Etat prussien, aux hauts fourneaux, fonderies, usines à gaz, chemins de fer, de la région. Le Comptoir est tenu de prendre chaque année livraison d'une certaine quantité de charbon fourni par le Syndicat.

(Circulaires du Comité des Houillères, nos 2603 et 2626.)

charbon (*Einkaufsvereine*), auxquelles il reproche de n'être pas des clientes régulières, de réclamer d'importantes livraisons l'hiver ou encore, lorsque les affaires sont actives et de se refuser à accepter les quantités prévues au marché, soit pendant les mois d'été où le débit du charbon est plus difficile, soit en temps de dépression industrielle. Au nom de sociétés coopératives d'achat qui achètent par an 30.000 tonnes, le Dr Stein s'est plaint que le Syndicat les renvoyât à traiter avec le commerce, bien qu'elles fussent disposées à souscrire à toutes ses conditions et à fournir une caution.

Influence du Syndicat sur le taux des salaires. — L'influence directe a été nulle, car cette question n'est pas prévue dans les statuts, chaque entreprise restant maîtresse de son exploitation technique. Mais le Syndicat a exercé sur le taux des salaires une influence indirecte très appréciable, en régularisant la production et en assurant à l'industrie une stabilité de prix relative qui a permis de mieux payer l'ouvrier, comme le prouve le tableau suivant :

EN L'ANNÉE	Gain annuel moyen d'un ouvrier mineur *en mark.*	L'ensemble des salaires en Milliers de mark.	SALAIRE MOYEN D'UN OUVRIER MINEUR									Production moyenne d'un ouvrier (en tonnes).
			1re classe.			2e classe.			3e classe.			
			0/0 du personnel des mines.	Salaire moyen journalier	Moyenne des salaires de l'année.	0/0 du personnel de la mine.	Salaire moyen journalier	Moyenne des salaires de l'année.	0/0 du personnel des mines	Salaire moyen journalier	Moyenne des salaires de l'année.	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1892	976	134.930	54.7	3.87	1 120	24.1	2.69	805	17 5	2.76	898	267
1893	946	134.616	53.0	3 71	1.084	25.7	2.59	791	18.0	2 70	878	271
1894	961	142.480	52.6	3.73	1.162	26.3	2 61	805	17 9	2.72	889	274
1895	968	145.456	52.0	3.75	1 114	26.5	2.65	816	18.3	2.74	893	274
1896	1.035	162.704	52.1	3.90	1.203	26.2	2.72	862	18.4	2.81	934	286
1897	1.128	192.945	52 0	4.32	1.328	26 5	2.88	926	18.2	2.96	993	283
1898	1 175	218.539	52.1	4 55	1.387	26.7	3.00	964	18.0	3.04	1 022	274
1899	1.255	249.965	52.1	4.81	1.491	26.8	3.16	1.027	17.8	3.18	1.076	274
1900 ...	1.332	293 008	51 3	5.16	1.592	27 4	3.36	1.096	18.0	3.32	1.125	271
1901	1.224	289.791	50.3	4.98	1.447	28.4	3.35	1 024	17.9	3 32	1.080	247

En somme, et bien qu'il n'ait pas échappé à certaines critiques, l'impression qui se dégage de l'enquête sur le Syndicat rhénan-westphalien de la houille, lui paraît décidément favorable. L'un des commissaires, le conseiller commercial Goldberger, traduisait à ce propos le sentiment de la plupart de ses collègues

lorsque, au début de la séance du 27 février 1903, il s'écriait plaisamment :

« Si la suite des débats d'aujourd'hui ne modifie pas notre impression actuelle, nous pourrons vraiment dire avec le poète allemand : « Il n'est pas d'ange aussi pur (*Kein Engel ist so rein*)... que le Syndicat des charbons du Rhin et de Westphalie. »

L'aveu même des adversaires du Syndicat, qu'ils n'ont de reproches à lui adresser que relativement aux trois dernières années de son existence (1901-1903), alors qu'il s'est formé en 1893, nous paraît caractéristique.

II. — La Convention des Charbonnages de la Haute-Silésie

Après le Syndicat rhénan-westphalien, le plus important cartel houiller d'Allemagne est la Convention des Charbonnages de la Haute-Silésie, qui est bien loin toutefois d'égaler le puissant syndicat d'Essen. Tandis que le Rhénan-Westphalien produisait en 1902, 48.609.645 tonnes de charbon sur les 100.260.529 tonnes représentant la production totale de la Prusse, la quantité de charbon extraite dans les mines syndiquées de Haute-Silésie ne s'élevait qu'à 18.239.543 tonnes, soit environ 10 0/0 de la production prussienne et 74 1/2 0/0 de la production de la Haute-Silésie.

Le Syndicat de la Haute-Silésie n'est nullement un syndicat de vente, comme le Rhénan-westphalien.Ses membres demeurent en rapports directs avec leur clientèle, à laquelle ils vendent directement. Les conventions intervenues n'ont trait qu'aux deux points suivants :

1° *Réglementation des expéditions de houille.* — Nous disons des *expéditions* et non de la production. Chaque mine est libre de produire la quantité de houille qui lui convient, pourvu que cette houille soit consommée sur place ou tout au moins dans la province même. Les expéditions par chemins de fer à voie étroite (*Schmalspurige Bahn*), à destination des usines métallurgiques de la Haute-Silésie sont affranchies de toute limitation. Par contre, on limite la quantité de houille à expédier par chemin de fer à voie normale (*Normalspurige Bahn*), c'est-à-dire par les grandes lignes reliant la Haute-Silésie aux autres provinces prussiennes et aux autres pays allemands. — En fait, le cartel n'a que deux fois, en 1892 et en 1902, restreint les expéditions au-dessous du niveau des années précédentes. — La zone de vente de la Convention silésienne ne s'étend guère au-delà de l'Elbe.

2° *Fixation des prix.* — Elle consiste dans la fixation de prix de vente *minima*, au-dessous desquels les syndiqués s'interdisent de vendre leurs produits. Le plus souvent au surplus, les prix courants du marché sont sensiblement supérieurs aux prix minima. — Les prix minima d'exportation sont abaissés, s'il y a lieu, pour faire face à la concurrence étrangère. Des amendes sont infligées aux membres qui contreviennent aux obligations statutaires.

Signée pour la première fois en 1890 par contrat synallagmatique sous-seing privé, la convention a été renouvelée en 1901 pour une période prenant fin le 1er octobre 1904, sauf renouvellement.

Administration. — Elle se compose : *a*) du Comité directeur (*Vorstand*), composé du président et de deux assesseurs : c'est le pouvoir exécutif du cartel.

b) De l'assemblée générale composée des quinze propriétaires de mines ou directeurs de compagnies minières affiliées au cartel. Chacun d'eux dispose d'une voix par 10.000 tonnes de production. Les décisions relatives à la fixation des prix minima doivent être prises à la majorité des 3/4 des voix. Celles qui ont trait à la limitation des quantités expédiées doivent être votées à la majorité des 2/3.

Une longue discussion s'est engagée entre les commissaires sur la question des prix de vente et sur celles des salaires. — Ici, comme pour le Syndicat rhénan-westphalien, les témoins se sont accordés pour rendre hommage à la modération des mines syndiquées pendant les années de prospérité, mais plusieurs ont critiqué le maintien de prix relativement élevés en 1901 et en 1902. Ainsi, après avoir proclamé que les « métallurgistes voyaient « avec une entière sympathie les efforts de la Convention de « Haute-Silésie, car ils considèrent comme nécessaire l'union des « producteurs en général, et surtout l'union des producteurs de « matières premières », M. Caro, président de la Compagnie métallurgique de la Haute-Silésie, a reproché aux mines syndiquées (1) d'avoir persisté à exiger des prix exagérés en 1902.

« Du 1er avril 1899 au 30 mars 1900, la houille menue côtait 3 M 80 la tonne, le charbon flambant 5 M 70, tandis que le prix

(1) Nous disons les mines syndiquées et non la Convention elle-même ; cette dernière, on le sait, ne fixe que des prix minima et non des prix effectifs de vente.

des 100 kilos de fer laminé était de 14 M 14 pris à l'usine. Du 1er avril 1900 au 31 mars 1901, les prix étaient par tonne de houille menue, 4 M 80; charbon flambant 6 M 70; fer laminé les 100 kilos 15 M 24. Enfin, du 1er avril 1901 au 31 mars 1902, tandis que le prix des 100 kilos de fer laminé tombe à 9 M 85, le prix de la houille menue s'élève à 5 M 30 et celui du charbon flambant à 7 M 20. En un mot, les mines haussent leur prix sans avoir égard à la crise de la métallurgie. Une légère baisse s'est produite, il est vrai, en avril 1902, mais elle a été insuffisante. ».

Les mines syndiquées répondent que leurs dépenses ont crû notablement depuis quelques années, en raison de l'élévation des salaires (voir *infra*, p. 419), des lourdes primes qu'elles paient pour les assurances sociales, enfin, de l'augmentation des frais d'exploitation : vu l'épuisement des filons superficiels, il fallut creuser des galeries à un niveau inférieur, remblayer,boiser, etc. Enfin, elles communiquent le tableau suivant qui prouve, disent-elles, que leurs prix ont été constamment inférieurs à la moyenne générale des prix de vente payés à l'ensemble des mines de la Haute-Silésie syndiquées ou non.

A Ensemble des Houillères de Haute Silésie.			B Houillères faisant partie de la Convention	
Années	Tonnes.	Prix moyens par tonne en mark.	Tonnes.	Prix moyens par tonne en mark.
1890	15.518 228	5.03	11.361.575	4.78
1891	16.246.138	5 67	12.054.730	5.47
1892	14 596.727	5.70	11.124.281	5.54
1893	15.632.116	5.62	11.448.489	5.50
1894	15.825.563	5.47	11.615.383	5.38
1895	16 541.383	5.46	12.242.313	5.39
1896	18.104.140	5.46	13.219.781	5.35
1897	19.061.013	5.58	13.914.837	5.42
1898	20.746 118	5.87	15 107.961	5 70
1899	21.760 478	6.27	16.029 515	6.12
1900	22.925.323	7.48	16.928.138	7.39
1901	22.957.484	8.45	17.115.786	8 43
1902	22.300.935	8.03	16 497.016	7.98

Salaires du personnel. — Le cartel n'a pas eu d'influence directe sur le taux des salaires, qui est fixé librement par chaque mine.

Mais il semble qu'il ait exercé indirectement sur le taux des salaires une influence favorable en assurant à l'industrie houillère des conditions de sécurité et de stabilité des prix qui ont, par répercussion, profité aux ouvriers. Quoi qu'il en soit, de 1887 à

1901, le salaire moyen annuel de l'ouvrier mineur, a augmenté en Haute-Silésie de 75 0/0. En 1890, (année de la fondation du syndicat), il était de 790 mark ; il s'est élevé à 1.029 mark en 1901. Il a, il est vrai, subi une certaine baisse en 1902, par suite de la crise.

D'autre part, le salaire de l'ouvrier par tonne de houille extraite, a été :

en 1897	Mark	2 30
en 1898		2 44
en 1899		2 51
en 1900		3 »
en 1901		3 31

Un commissaire, M. Rive (de Breslau), a, il est vrai, constaté que le salaire ouvrier qui représentait en 1897, 43 0/0 du bénéfice brut total des compagnies houillères de Haute-Silésie, ne représentait plus en 1898 que 45 0/0, que 40 0/0 en 1899 et que 39 0/0 en 1900 et 1901, l'augmentation du bénéfice brut ayant été plus rapide que celle du salaire.

C'est possible, ont répliqué les compagnies minières. Mais il n'existe aucune corrélation forcée entre le taux d'augmentation des salaires et celle du bénéfice brut. Le salaire ne représente, en effet, qu'*une partie* et non la totalité des frais généraux. Or, ces frais généraux ont crû notablement depuis quelques années pour les raisons susénoncées. Il a donc fallu prélever ces dépenses sur les bénéfices bruts.

Somme toute, l'enquête a été ici encore, nettement favorable dans son ensemble au cartel examiné. Les principaux consommateurs de houille, les métallurgistes, ont formulé sans doute certaines réclamations. Mais tous ont pris soin de déclarer expressément qu'ils reconnaissaient les services rendus par la Convention des Charbonnages et qu'ils étaient opposés à toute idée de revenir purement et simplement au régime de concurrence qui existait avant la formation des cartels (1).

(1) Nous avons déjà cité à ce sujet l'opinion de M. Caro. Voici celle de M. Stahl, directeur de la grande Compagnie de construction mécanique le *Vulcain*. « En dépit de certains abus, les Syndicats ont été très utiles à l'industrie. Je me rappelle les crises passées et les ruines qu'entasse souvent une concurrence sans frein... Les Syndicats m'apparaissent comme une conquête nécessaire de notre vie économique. »

III. — Syndicat rhénan-westphalien des cokes (1)

(*Rheinisch-Westfalisches Koksyndikat.*)

Ce syndicat a été crée ou plutôt reconstitué en 1890, sous la forme d'une Société anonyme au capital de 400.000 mark (2.000 actions de 200 mark chacune), ayant pour objet l'achat et la vente des cokes et des charbons à coke. Il groupait en 1902 des fours à coke produisant 6.873.000 tonnes de coke sur 8.969.453 tonnes, représentant là production totale en coke du district de Dortmund (2).

Le Syndicat exporte 1.611.979 tonnes à l'étranger (sur les 6.873.000 tonnes qu'il produit). — Sur ces 1.611.979 tonnes exportées, 710.870 sont vendues en France, 186.405 en Autriche, 153.947 en Belgique. — D'après un auteur belge, M. de Leeners (3), le Syndicat rhénan-westphalien et le Syndicat belge des cokes auraient conclu un accord relativement à la vente de leurs produits dans certains pays. Dans le rayon A : bassin de Longwy, Meurthe-et-Moselle, Alsace-Lorraine, Grand-Duché de Luxembourg-Allemagne, le syndicat belge aurait droit à 19,18 0/0 des livraisons ; dans le rayon B, qui comprend la Belgique, le Nord de la France et la Haute-Marne, le syndicat belge a droit à 63 1/2 0/0 de la vente commune, le surplus restant au syndicat allemand. — Le directeur du Syndicat rhénan-westphalien, M. Simmersbach a refusé de dire si ces proportions étaient exactes ; mais il a reconnu « qu'une certaine ligne de démarcation avait été tracée dans le traité passé avec le Syndicat belge du coke. »

Organisation du Syndicat. — Cette organisation est presque exactement calquée sur celle du Syndicat rhénan-westphalien de la houille. Elle a pour base une convention aux termes de laquelle l'Association des propriétaires d'usine à coke confie au Syndicat des cokes (composé exactement des mêmes membres), le droit exclusif de vendre ses produits (à peine d'une amende de 50 mark par tonne de houille vendue autrement que par le Syndicat) (4).

---

(1) *Reichsanzeiger* du 13 juin 1903.

(2) En 1903 la production du coke dans le district de Dortmund s'est élevée à 10.146.100 tonnes (pour tout l'Empire allemand 11.509.259 tonnes. — *Reichsanzeiger* du 29 janvier 1904.)

(3) *Les Syndicats industriels en Belgique.* Bruxelles 1903, p. 230.

(4) Une transformation vient d'avoir lieu dans l'organisation du Syndicat des cokes qui cesse, à proprement parler (à partir du 1er janvier 1904) d'avoir une existence indépendante, pour ne plus être qu'une sec-

L'action du Syndicat s'exerce à un double point de vue :

A. *Réglementation de la production.* La quotité de la production est fixée par l'Assemblée des propriétaires de fours à coke, sauf ratification par la Direction et, en cas de contestation, par le Conseil du Syndicat. Les règles relatives à la détermination de la capacité théorique de production, à la participation conventionnelle et à la production effective, sont les mêmes que pour le Syndicat rhénan-westphalien de la houille.

La limitation de la production a été :

En 1891 de.................	8 %
1893 de.................	14.6 %
1894 de.................	5 %
1895 de.................	8 %
1896 de.................	6 %
1897 de.................	—
1898 de.................	5.7 %
1899 de.................	—
1900 de.................	—
1901 de.................	21.35
1902 de.................	23.93

B. *Fixation des prix de vente.* Les prix de prise en charge (payés par le Syndicat à chaque mine), sont fixés par le Conseil du Syndicat. L'excédent du prix de vente réel sur le prix de prise en charge est réservé à chaque mine vendeuse sous déduction d'un courtage.

La plus grande partie de la production 80 0/0 est vendue à des hauts-fourneaux. 14 0/0 est livré à des fonderies, à des forges, aux chemins de fer, à diverses fabriques. 6 0/0 correspond au coke criblé ou concassé vendu pour divers usages, domestiques ou autres.

L'action du Syndicat sur les prix a été la suivante : Avant sa création, les prix avaient beaucoup varié. En 1880, par exemple, la tonne de coke cotée au début de l'année 20 mark, ne valait à la fin de l'année que 9 mark 60.

Le Syndicat se forme en 1890 et aussitôt les prix se régularisent, comme le prouve le tableau suivant :

---

tion du Syndicat rhénan-westphalien de la houille auquel il était déjà uni par tant de liens. Au surplus il importe de ne pas s'exagérer les conséquences de ce rattachement. Les représentants des fours à coke continuent à former seuls une assemblée distincte où les mines non propriétaires de cokeries n'ont pas voix délibérative et qui statue sur la production du coke, la participation à la vente, etc. La vente du coke s'effectue toujours *loco* Bochum. MM. Plehn et Simmersbach à Bochum, M. Trappe à Metz demeurent directeurs.

A la fin de 1890.........Mark	13 »
En 1891.....................	même prix
En 1892.....................	12 »
De 1893 à 1896...............	11 »
A la fin de 1896..............	11 50
1897	12 50
1898-1899	14 »
De 1900 à la fin de 1901......	17 »
En 1902.....................	15 »

Jusqu'en 1897 inclus, aucune plainte ne paraît avoir été formée contre le Syndicat. C'est même seulement à partir de 1900 que ses exigences ont été sérieusement incriminées. Toute cette discussion — fort longue et du reste très intéressante dans les procès-verbaux de l'enquête allemande — a trait à ce qu'on a nommé les *contrats de fusion* de 1899. Nous la résumerons rapidement.

En février 1899, le Syndicat des cokes avait traité avec les métallurgistes ses clients pour toute l'année 1900 au prix de 14 mark la tonne. Mais de février à octobre 1899, une hausse générale survint dans les cours des combustibles et des produits métallurgiques. Certains membres du Syndicat se plaignirent que la direction eût traité trop tôt et à de trop bas prix pour 1900. Comme d'autre part,les métallurgistes prévoyant une longue période de prospérité souhaitaient d'être assurés par des marchés à très longue durée contre le manque du coke,le Syndicat leur proposa,en octobre 1899,la résiliation du marché passé en février et la conclusion d'un nouveau traité signé pour les deux années 1900-1901, au prix de 17 M. la tonne. La proposition fut acceptée et des contrats dit de fusion (1) furent passés.

Pendant toute l'année 1900, le contrat ne souleva pas de critique sérieuse (2). Mais au début de 1901, des signes de dépression

(1) Le prix de 17 mark avait été pris comme moyenne contre celui de 14 mark primitivement fixé pour l'année 1900.

(2) Le prix de 17 mark paraît même modéré par rapport aux prix du coke cotés à l'étranger ou sur le marché libre allemand au moment de la signature du traité de fusion ou pendant les mois précédents. En avril 1899, lorsque commencèrent les pourparlers en vue du traité de fusion, les mines indépendantes demandaient 22 mark pour la tonne de coke *loco* four. En avril également le coke anglais valait 30 shillings franco-bord à Anvers ou 36 shillings à Luxembourg, prix qui eût correspondu pour les usines syndiquées du Rhin à 28 mark *loco* four. En Belgique (août 1899) sur le marché libre on cotait 31 francs le coke prix au four; enfin les mines indépendantes de la Ruhr vendaient leur coke 27 francs *loco* four. (Déposition de M. Plehn l'un des directeurs du Syndicat des cokes.)

industrielle se manifestèrent, puis, bientôt une crise éclata. Les métallurgistes continuèrent à payer leur coke 17 mark, alors qu'ils étaient obligés de consentir des rabais de 30 à 40 0/0. — En 1902 le coke a baissé, il est vrai, à 15 mark, mais son prix, dit-on, est encore trop élevé comme le prouve le tableau suivant cité par un représentant de la métallurgie, M. Springmann.

	En 1899	En 1903	Par rapport à 1899
	Mark	Mark	Mark
Prix du charbon à coke........	8 50	9 10	+ 12 %
— coke	14 50	15 »	+ 3 %
— fer fondu..............	157 50	107 »	— 32 %
— fer à souder...........	180 »	120 »	— 37 1/2 %

Les critiques du Syndicat lui reprochent en somme :

1° D'avoir obligé ses clients en 1899 à s'engager pour deux années en les menaçant de ne plus leur fournir de charbon en 1901 s'ils refusaient de signer ;

2° D'avoir maintenu en 1901, malgré la crise industrielle, le prix contractuel de 17 mark devenu trop élevé eu égard à la baisse générale des prix ;

3° D'avoir insuffisamment baissé le prix du coke en 1902 et 1903.

Le Syndicat répond à ces griefs :

1° Qu'il n'a nullement forcé en 1899 ses clients les hauts-fourneaux à s'engager pour deux années. Il ne les a pas menacés de leur cesser des livraisons de charbon en 1901 ; mais il a refusé effectivement de leur garantir la fourniture de coke en quantité suffisante pour alimenter leurs usines s'ils ne s'engageaient pour 1900-1901. C'est alors que les usines métallurgiques ont signé sans subir une pression, mais pour se mettre à l'abri d'un risque possible : le manque de combustible.

2° M. Kirdorf, vice-président du Syndicat, a défendu habilement le principe du contrat de fusion. Que serait-il arrivé, a-t-il dit, sans ce contrat ? Le prix de 14 mark eût été maintenu pour 1900 en vertu du traité signé en février 1899. Mais, vu la hausse extraordinaire de tous les produits en 1900, les marchés de livraison pour 1901 qui eussent été signés en 1900, eussent été souscrits non pas à 14, ni à 17, ni même à 20 mark, mais à 25 ou 26 mark *au minimum* (1). Ceci étant, lorsqu'un an plus tard en 1901,

(1) Le coke anglais a valu en janvier 1900 jusqu'à 35 shillings la tonne (déposition de M. Kirdorf).

il eût fallu traiter pour 1902, la majorité des usines à coke syndiquées n'eût jamais voulu baisser de 10 mark le prix du coke et traiter à 15 mark comme elle l'a fait (le prix en vertu de la fusion étant seulement de 17 mark). Les prix eussent été encore plus élevés que ceux dont on s'est plaint en 1902-1903.

3° Le Syndicat nie enfin être en mesure en 1903, de baisser le prix du coke au-dessous du cours actuel.

Indépendamment de ces critiques qui ont trait à ce qu'on nomme en Allemagne la *politique des prix* du Syndicat sur le marché intérieur, d'autres griefs ont été formulés en ce qui concerne d'une part la réduction des prix d'exportation, d'autre part la mauvaise qualité du coke livré par le Syndicat.

1° Le Syndicat, a-t-on dit, a vendu à certaines usines étrangères — en Bohême notamment — du coke à des prix très inférieurs à ceux du marché allemand (1). Il a ainsi favorisé l'industrie métallurgique étrangère.

Les concessions de prix faites en Bohême, a-t-on répondu pour le Syndicat, s'expliquent par des circonstances particulières : les Compagnies bohêmiennes avaient en partie les mêmes actionnaires que l'usine à coke allemande, celle de Gottesberg qui a passé le marché (1). — Il est exact, au surplus, que d'une manière générale, les prix d'exportation ont été un peu inférieurs à ceux du marché intérieur ;

	Prix moyen de la tonne de coke pour hauts fourneaux vendue en Allemagne	à l'étranger
	—	—
En 1900.............. Mark	17	16,12
En 1901....................	17	16,86
En 1902....................	15	13,11

L'écart entre ces deux prix est faible et se justifie par la nécessité de lutter contre les concurrents étrangers. Les usines métal-

(1) Il aurait été vendu à la Compagnie minière alpine et à la Compagnie sidérurgique de Prague, du coke à 8 m. 17 (contre 17 mark en Allemagne (déposition Gothein).

(2) Au cours des débats qui ont eu lieu en décembre 1903 sur le Syndicat des mi-ouvrés, M. Gothein a reproduit son articulation relative à la vente de coke à vil prix à des Compagnies bohémiennes; cette vente, d'après lui, aurait été faite par le Syndicat et non par la mine silésienne de Gottesberg.

lurgiques ont vendu proportionnellement bien meilleur marché à leur clientèle étrangère que les fours à coke (1).

2° La mauvaise qualité du coke depuis la fondation du Syndicat est peut-être l'accusation la plus grave et la plus fondée qui ait été portée contre lui. Un grand industriel, M. Bertram, directeur des forges de Wissen sur la Sieg, a cité des chiffres desquels il résulte que le pourcentage des non valeurs et substances inutilisables (eau et cendres) dans le coke, s'élevait en moyenne de 1886 à 1890 avant la création du Syndicat à 16,06 0/0, et a crû de 1890 à 1902 sous le régime du Syndicat à 19,09 0/0. La véritable cause de cet état de choses paraît être que le Syndicat ne tient pas compte de la qualité du coke pour la fixation des prix de prise en charge qu'il paie à ses adhérents ; « il serait malaisé d'établir des échelles de prix selon qualités, a dit le directeur Simmersbach; si nous avions voulu opérer ainsi, le Syndicat n'eût pu être formé. Mais nous étudions la question. »

En somme, le Syndicat des cokes a été en butte aux mêmes critiques que les deux précédents, mais en outre il a été convaincu de s'être médiocrement soucié d'assurer la bonne qualité de ses produits. Malgré tout, la plupart des directeurs de hauts-fourneaux, clients du Syndicat, se sont défendus de vouloir sa dissolution. Celui-là même qui a le plus vivement attaqué la politique des prix du Syndicat, M. Kaiser, directeur des forges Bude-rusch à Wetzlar a ajouté :

« Je ne voudrais pas que l'on pût conclure de ces griefs que nous sommes des adversaires de principe du Syndicat. Au contraire, nous souhaitons dans l'intérêt de la métallurgie que le Syndicat continue à fonctionner : « *Wir wünschen im Interesse der Eisenindustrie dass das Koksyndikat auch weiter fortbesteht.*

---

(1) M. Gothein a soutenu cette thèse que les cartels étaient responsables de ces faveurs accordées au client étranger. « Chaque producteur sous le régime de la concurrence se trouvant dans la même situation, aucun d'eux n'a avantage à vendre au loin. » Au contraire le cartel, maître des prix sur le marché indigène, les hausse à l'intérieur tandis qu'il les baisse pour l'étranger où il rencontre une concurrence. « C'est inexact, répond M. Kirdorf. *Même en l'absence de tout cartel*, un producteur ou l'ensemble des producteurs d'un pays est porté à vendre plus cher dans sa zône d'écoulement qu'à l'étranger où il rencontre des concurrents. » « Ainsi, a ajouté M. Beumer, les mines anglaises non syndiquées ont, pendant de longues années, vendu leurs houilles moins cher à l'exportation qu'en Angleterre. »

IV. — Syndicat allemand des fabricants de papier a imprimer

(*Verband deutscher Druckpapier Fabrikanten*) (1)

Nous nous bornerons à des explications sommaires en ce qui concerne ce syndicat, d'une importance très secondaire, si on le compare aux puissants cartels de la houille et de la métallurgie.

Ce syndicat, dont le siège est à Berlin, a été formé en 1900, par 31 fabriques de papier à imprimer (dont 10 compagnies par actions), en vue de réglementer la production et de fixer les prix de vente de leurs produits. Sont exceptés de la convention les papiers dont le poids est inférieur à 38 gram. ou supérieur à 80 grammes par mètre carré et quelques autres papiers de qualité anormale. Aux papiers à imprimer sont assimilés pour l'application du pacte social le papier pour calendriers en feuille, livres de caisse, couvertures, etc.

Il a été vendu en Allemagne en 1902 1.490.500 doubles quintaux ou quintaux métriques (2) (*doppel Zentner*), dont 947.000 quintaux d'une valeur de 20.400.000 mark pour les fabriques syndiquées.

1° *Organisation.* — Le Syndicat a été fondé en 1900, dans le but de réagir contre la concurrence (3), et aussi pour faciliter aux intéressés les moyens de lutter contre la hausse du prix du papier de bois et de la pâte de bois (matière première du papier à imprimer). Il s'est constitué sous la forme d'une société à responsabilité limitée, au capital de 255.400 mark. Ses membres s'engagent à effectuer en cas de besoin, des versements égaux à 50 0/0 de leurs mises. La société a une durée illimitée ; mais à partir du 31 décembre 1905, chacun des associés peut se retirer; il est en ce cas remboursé de sa part.

Les organes du Syndicat sont :

a) Le Conseil de surveillance (*Aufsichtsrat*) ;

b) L'Assemblée des adhérents (*Versammlung der Gesellschafter*) ;

---

(1) Séance des 25 et 26 septembre 1903.

(2) Le quintal allemand est de 50 kilos. Le double quintal ou quintal métrique est de 100 kilos.

(3) Le prix de vente qui avait été en moyenne de 60 mark pendant la période décennale 1870-79 et de 35 mark de 1880 à 1899 était tombé à 22 mark de 1889 à 1899.

c) Le bureau des expéditions des affaires (*Geschaftsfuhrende Stelle*).

La Société a pour objet :

1° Le partage de la production (*Produktion Kontingentierung*); qui a lieu d'après les bases ordinaires. Si, en dehors d'un cas de force majeure, une fabrique n'exécute pas un ordre de livraison en temps utile, on peut, ou retrancher de sa participation la quantité non livrée ou faire exécuter la commande par une autre fabrique pour le compte et aux frais de la fabrique défaillante.

2° *Fixation des prix. Vente.* — Le Syndicat se charge de la vente des produits de ses membres dans des conditions analogues à celles du Syndicat rhénan-westphalien des houilles. A la fin de chaque mois, il est payé à chaque fabrique 90 0/0 du montant des prix prise en charge (1) plus l'excédent du prix de vente effectif sur le prix de prise en charge. A la fin de l'exercice, le bénéfice net du Syndicat est partagé (sauf 5 0/0 attribués au fonds de réserve), s'il n'est pas nécessaire pour alimenter le fonds de roulement.

Les termes des traités passés avec les éditeurs sont arrêtés lors de la signature de chaque contrat. Ceux qui sont passés avec des marchands réservent au Syndicat certains clients, dont la demande est particulièrement forte et par contre interdissent au Syndicat d'adresser des offres aux autres clients ordinaires du commerce.

La formation du cartel a eu pour effet de relever sensiblement le prix du papier à imprimer.

Prix du papier à imprimer par quintal métrique

MARCHÉ INTÉRIEUR

Avant la formation du Syndicat :	
En 1898	**22 à 23 mark**
En 1899	**21 à 22 mark**
Exportation franco-port de mer :	
En 1898	**20 à 21 mark**
En 1899	**21 à 23 mark**

Le Syndicat se forme en 1900 (15 octobre) :

Allemagne du Nord

Début de l'année 1900 : 22 à 23 mark.

Fin de l'année 1900 : 26 à 27 mark.

(1) 10 0/0 sont retenus pour frais et courtage. Mais sur ces 10 0/0 le Syndicat rembourse à chaque fabrique les avances faites par elles pour frais de transport et assurances.

Allemagne du Sud

Début de l'année 1900 : 23 à 24 mark.
Fin de l'année 1900 : 27 à 28 mark.

Province rhénane

Début de l'année 1900 : 21 1/2 à 23 mark.
Fin de l'année 1900 : 26 à 27 mark 1/2.

Prix d'exportation

Début de l'année 1900 : 23 à 24 mark.
Fin de l'année 1900 : 25 à 26 mark.

La hausse des prix consécutive du reste à celle de la matière première avait été facilitée par les événements (guerre de Chine et du Transvaal), qui avaient entraîné une notable augmentation du tirage des journaux. En 1901, se manifesta un certain ralentissement. Le Syndicat vendit 218.368 quintaux métriques au prix moyen de 26 mark 09 (non compris 799.662 quintaux métriques vendus directement par les fabriques en vertu de traités antérieurs), au prix moyen de 25 mark 12. Le prix moyen de vente à l'exportation fut de 25,09.

Une première réduction de 20 0/0 avait été arrêtée le 1er mai 1901 pour les 8 derniers mois de 1901. La réduction conventionnelle fut en 1902 de 28 3/4 0/0 ; la réduction effective de 30,90 0/0 (par rapport à la capacité de production).

La capacité de production des 34 fabriques syndiquées égale en 1903, 1.423.850 doubles quintaux (quintaux métriques).

Une longue discussion s'est engagée entre les délégués du Syndicat et les éditeurs de journaux. Ces derniers reprochaient au Syndicat d'être responsables de la situation difficile faite à la presse et de l'accroissement des charges imposées aux journaux. Les avocats du cartel répondaient que cette situation était due surtout à d'autres causes : l'augmentation des dépenses de rédaction, la hausse des salaires des ouvriers imprimeurs, le nouveau tarif postal. — Quoi qu'il en soit, la limitation de la production du papier à imprimer a eu pour conséquence une baisse de prix des papiers de meilleure qualité, du papier satiné, par exemple, que les fabricants de papier à imprimer se sont mis à produire, espérant trouver là une compensation. L'offre de ces papiers augmentant, les cours ont fléchi : c'est un exemple curieux de la répercussion exercée par un cartel sur une branche d'industrie voisine. Les éditeurs de journaux ont formé pour combattre le cartel une Association d'achat du papier à imprimer.

En somme et à la différence des précédents syndicats, le cartel de la papeterie a dans ses propres clients des adversaires irréconciliables. Il est assez difficile de juger si la hausse survenue en 1901, est due surtout à la formation du cartel ou plutôt aux diverses circonstances ci-dessus énumérées (1). Quoi qu'il en soit, le cartel est loin d'être fortement constitué et le nombre des fabriques indépendantes est demeuré important.

V. — Syndicats des industries métallurgiques (2)

On ne comptait, en 1903, pas moins de 44 conventions, cartels ou syndicats métallurgiques allemands, non compris diverses ententes verbales dépourvues de sanctions et quelques accords entre marchands sur les prix. Cette multiplication des syndicats a correspondu au développement merveilleux de la métallurgie allemande à la fin du XIXe siècle ; cette prospérité attribuée par le rapporteur à la sage politique du gouvernement et aux progrès de la science ainsi qu'aux perfectionnements techniques en résultant, a eu aussi pour cause l'essor pris subitement par les industries électriques, dont la fabrication représentait déjà en 1898 une valeur de 228.675.000 mark et dont la part dans la richesse nationale atteignait en 1900, 2 milliards et 1/2 de mark. L'industrie électrique fut pour la métallurgie une cliente de premier ordre. Aussi la production totale de la fonte dans l'Empire allemand s'éleva de 5.380.039 tonnes en 1894 à 7.312.766 tonnes en 1898 et 8.520.540 tonnes en 1900. La consommation à l'intérieur suffisait à absorber la presque totalité de la production de la fonte. L'exportation ne s'élevait, en effet, qu'à 128.987 tonnes en 1898 et à 235.194 tonnes en 1900.

Mais dès les derniers mois de 1900, un certain ralentissement des affaires se manifestait et la crise éclatait au cours du premier trimestre de 1901. On créait moins d'usines électriques ; on renonçait à établir de nouveaux chemins de fer électriques ; on suspen-

(1) D'après M. Rudolf Mosse, le grand entrepreneur de publicité (propriétaire de la *Berliner Morgenzeitung*), le cartel n'a guère eu d'influence bonne ou mauvaise sur le sort des journaux. La plupart des éditeurs de journaux contestent cette assertion.

(2) La Commission s'est occupée les 30 novembre, 1er, 2 et 3 décembre 1903 des Syndicats de la fonte et des mi-ouvrés.

Dans l'impossibilité d'analyser ici en détail ces documents d'un volume considérable, nous prendrons pour guide le rapport d'ensemble du Dr Vœlcker : *Bericht über das Kartellwesen in der Eisenindustrie* complété éventuellement par des renseignements puisés aux débats ou dans le *Reichsanzeiger*.

dait toutes les entreprises de constructions d'immeubles. La métallurgie voyait se fermer une grande partie de ses débouchés. La production de la fonte tombait à 7.880.087 tonnes en 1901 et si elle se relevait à 8.529.900 tonnes en 1902, c'est parce qu'on exportait à des prix relativement très bas 516.165 tonnes au cours de cette même année 1902 (1).

A la suite de la crise, des conflits d'intérêts se sont produits entre les diverses usines et la métallurgie s'est trouvée coupée en deux groupes : les industries productives de matières premières ou de demi-produits (syndicats de la fonte et même demi-ouvrés) ; d'une part, industries de finissage (syndicats des lamineries et du petit fer) d'autre part. Ces dernières usines tributaires des hauts-fourneaux et des acieries ont beaucoup plus souffert que les autres et se sont plaint que les puissants syndicats de la fonte et des mi-ouvrés aient maintenu les cours des matières premières à de très hauts niveaux, tandis que les produits achevés se vendaient très bas. — Un autre fait essentiel à mettre en lumière et qui a dominé toute l'enquête, c'est la supériorité des usines mixtes (*gemischte Werke*), c'est-à-dire de celles qui combinent plusieurs genres de fabrication (lamineries possédant une aciérie et un haut-fourneau) sur les usines simples (*reine Werke*), c'est-à-dire les lamineries obligées d'acheter leur acier ou les aciéries obligées d'acheter leur fonte. Ces dernières se sont trouvées à la merci des hauts-fourneaux et des aciéries, tandis que les usines mixtes se suffisaient à elles-mêmes et obtenaient dans la vente de la fonte et de l'acier, dont les cours étaient soutenus et dont elles poussaient la production, une compensation à la perte éprouvée sur les produits finis dont elles limitaient au contraire la production.

A. Syndicat de la fonte. — Le plus important des cartells métallurgiques est le Syndicat rhénan-westphalien de la fonte (*Rheinisch Westphalischer Roheisensyndikat*). C'est un syndicat de vente qui assume pour tout le territoire de l'Empire l'obligation de vendre les produits de ses membres. L'exportation demeure libre, ainsi que la fabrication pour usage personnel (*Selsbsverbrauch*). Il est assigné à chaque usine une participation correspondante à sa capacité de production ; les statuts ne prévoient pas de réduction proprement dite de la production motivée par l'état du marché. Toutefois, un règlement compensateur a lieu

(1) La crise a pris fin en 1903 et la production de la fonte a atteint 10.085.000 tonnes.

chaque année et les usines qui auraient dépassé leur participation conventionnelle, seraient redevables d'une indemnité de 3 mark par tonne payable à celles des usines qui, au contraire, n'auraient pas atteint leur chiffre de participation.

Un autre syndicat dit *Association pour la vente de la fonte du Siegerland* est organisé comme le précédent, avec cette double différence toutefois, que les statuts prévoient l'hypothèse d'une véritable réduction de la production imposée par la diminution de la demande et que la vente à l'étranger est réglementée. Il existe enfin un syndicat dit *Comptoir lorrain-luxembourgeois de la fonte* constitué à peu près comme le Syndicat rhénan-westphalien.

Entre ces trois syndicats existent des accords assez compliqués en vue du partage des quantités à vendre et des zones de vente. Le groupe rhénan-westphalien et le groupe de Siegen ont formé pour la vente de toutes leurs fontes de coke (excepté celles qui contiennent plus de 8 0/0 de manganèse ou de 6 0/0 de silicium), un cartel dit Syndicat de la fonte de Dusseldorf. La part des usines dans les ventes à faire en commun est de 67,79 0/0 pour le groupe rhénan-westphalien est de 32,21 0/0 pour le groupe de Siegen. La vente du spiegel est réservée au groupe de Siegen.

D'autre part, le Syndicat rhénan-westphalien et le Comptoir lorrain-luxembourgeois ont formé pour la vente de leur fonte Thomas dans certaines régions un Syndicat dit *Bureau de vente de la fonte Thomas.*

Les rapports des divers syndicats de la fonte et notamment du Syndicat de Dusseldorf (émanation du groupe rhénan-westphalien et de celui de Siegen), furent satisfaisants jusqu'en 1899. A cette date, des réductions imposées sur les livraisons de fonte prévues par contrat et motivées par l'impossibilité de suffire à la demande motivèrent des réclamations, non moins qu'une hausse de 3 mark à la tonne pour les marchés à passer pour 1900. En 1900, de nouvelles réductions eurent lieu et les marchés pour 1901 furent signés au prix de 90 mark pour la fonte de puddlage de qualité, 92 mark pour la fonte pour acier (*Stahleisen*). Les aciéries, puddleries et laminerics signèrent dans la crainte de manque de matière première en 1901.

Survint en 1901, la crise que l'on sait. Les prix des produits finis fléchirent et les clients du Syndicat de la fonte lui demandèrent une réduction de prix. Sur son refus, on plaida ; les adversaires du Syndicat prétendirent qu'il avait surpris leur bonne foi en 1900 en avançant faussement et pour vaincre leurs hésitations,

que la plupart des autres usines avaient accepté ses prix. Le tribunal condamna les clients du Syndicat à prendre livraison des quantités prévues aux traités (1).

En 1902, de nouvelles difficultés surgirent et déterminèrent 23 usines de Prusse rhénane et de Westphalie à former une Société indépendante pour l'achat de la fonte (environ 200.000 tonnes).

B. Syndicats des mi-ouvrés (*Halbzeug*). — Après le Syndicat de la fonte, le cartel le plus important de la métallurgie est celui des mi-ouvrés (*Halbzeugverband*). Ce Syndicat groupe les aciéries qui, avec des fontes Thomas, Bessemer ou Siemens, produisent des mi-ouvrés (billettes, blooms, massiaux, etc.), destinés à être ultérieurement mis en œuvre dans les laminories. Le siège social du Syndicat est Dusseldorf. Son organisation est celle d'un cartel de vente. Toutefois, le Bureau de vente doit soumettre le marché à la ratification de l'usine qui sera chargée de l'éxécuter. Les commandes sont réparties en raison des participations, mais en tenant compte dans la mesure du possible des vœux des clients et des relations d'affaires préexistantes. En fin d'année, un règlement compensateur intervient. Les différences de livraisons en moins ou en plus de la participation, donnent lieu à une indemnité de 3 mark par tonne payée aux usines qui n'ont pas atteint leur participation par celles qui ont dépassé la leur. A la fin de chaque trimestre, on détermine d'après les prix des diverses ventes un prix général moyen (*Gesammt Durchnittsgrundpreis*), qui sert de base aux règlements. Les usines qui ont reçu plus que ce prix versent le surplus (*den Mehrerlass*) à celles qui ont reçu moins que le prix moyen.

La lutte a été très vive en 1901 et en 1902, entre le Syndicat des mi-ouvrés et les laminories pures, ses clientes. Les laminories mixtes étant propriétaires elle-mêmes d'aciéries, voire de hauts-fourneaux, s'entendaient naturellement avec le Syndicat.

D'après les laminories pures, les aciéries ont, de 1901 à 1903, vendu leurs produits à des prix exorbitants. Les blooms sont, disent les laminories, fabriqués à un prix de revient de 58 à 60 mark en Lorraine, de 66 à 70 mark en Prusse rhénane ;

---

(1) Toutefois et pour atténuer le mécontentement, le Syndicat avait consenti à payer aux usines ses clientes (sauf à celles qui l'avaient assigné en justice) une indemnité de 15 mark par tonne pour toutes les quantités non livrées en 1901 bien que leur livraison eût été prévue au marché.

les billettes de 62 à 65 mark en Lorraine, de 71 à 74 mark dans la région du Rhin. Or, le Syndicat des mi-ouvrés revend les blooms, 82 mark 50, les billettes 90 mark. C'est un beau bénéfice. Par contre, la différence entre le prix de vente de ces demi-produits et celle des laminés est insuffisante pour couvrir les frais de fabrication (1).

Exemple : Le feuillard a pour matière première les billettes qui se vendent comme il a été dit, 92 mark la tonne. Le feuillard lui-même ne se vend au printemps de 1903 que 116 mark : différence 24 mark. Or, les frais de fabrication (d'après les lamineries), représentent à eux seuls 33 mark !

Le Syndicat des mi-ouvrés conteste, il est vrai, ces chiffres. Le prix de fabrication du feuillard ne serait d'après lui que de 23 mark et non de 33. La tonne de billettes se vendant 90 mark, le prix de revient total du feuillard ne serait que de 113 mark. Or, au printemps de 1903, le feuillard se vendait de 122 mark à 125 mark. Il y avait donc encore bénéfice.

Les lamineries pures qui se sont groupées en une Association pour la défense des intérêts des consommateurs de mi-ouvrés (42 usines : consommation annuelle 500.000 tonnes), répondent qu'il est vrai, le feuillard a valu un moment de 122 à 125 mark au début de 1903, mais que bientôt les lamineries non affiliées à l'Association des consommateurs ont baissé les prix à 116 mark et qu'il a fallu les imiter (2).

---

(1) Voici le tableau des variations de prix en 1901 :

	Début	Milieu	Fin de l'année
Billettes	107	92 50	90
Feuillards	140	110 »	105
Ecart	33	17 50	15

Ainsi fin 1901, l'écart entre le prix des billettes et celui du feuillard n'était que de 15 mark. Jamais il n'avait été aussi faible. En 1894 année fort mauvaise, il était de 23 mark et à ce prix les frais de transformation n'étaient pas couverts !

(2) Dans les débats sur le Syndicat des mi-ouvrés (2-3 décembre 1903) les représentants des lamineries pures, M. Wiethaus entre autres ont à plusieurs reprises formulé cette requête aux aciéries. « Donnez-nous l'acier à meilleur marché, au prix auquel vous l'exportez et vous verrez la consommation s'accroître ; vous vendrez aisément tout votre acier en Allemagne. » « Impossible, ont répondu les aciéries mixtes. Vous nous demandez de vous vendre sans bénéfice l'acier pour nous contenter du bénéfice que nous pourrons faire en concurrence avec vous sur le produit fini. Nous ne voulons pas renoncer bénévolement aux avantages que nous procure une situation industrielle meilleure que la vôtre, une concentration de la production plus avancée. »

En même temps que se poursuivait l'enquête, des négociations s'engageaient entre toute les aciéries, en vue de former un seul Syndicat groupant outre les usines déjà affiliées à l'*Halbzeugverband* et celles que groupait le Syndicat des usines, du fer à souder du Rhin et de Westphalie — les usines jusqu'alors indépendantes.

Le Syndicat projeté sera dit *Syndicat allemand de l'Acier* et formé pour cinq ans. Il aura un double caractère : d'une part il vendra à ses membres toutes les matières premières (l'acier brut par exemple), nécessaires à leur fabrication ; d'autre part, il se chargera de vendre tous leurs produits : acier brut quel que soit le procédé, massiaux de puddlage, demi-produits à l'état de blooms, brames, billettes, plats ; gros et petit matériel pour voies ferrées ; fers en T, U et Z, fers en barres, grosses tôles tôles minces, tôles striées, tuyaux, etc. Les participations seront réglées exactement d'après les règles adoptées par le Syndicat rhénan-westphalien de la houille. La difficulté réside surtout dans le règlement d'intérêts entre les aciéries pures jusqu'ici les moins avantagées et les aciéries mixtes mieux outillées et qui pourraient être tentées d'exiger une situation privilégiée. Quoi qu'il en soit et comme l'observe une circulaire du Comité des Houillères (1), le Syndicat ne groupera que des Aciéries. « La situation des usines qui ne sont que laminoirs, sera particulièrement compromise ; car elles seront menacées de ne plus trouver d'acier à acheter ou de le payer fort cher (1). »

Nous ne pouvons ici qu'indiquer d'un mot les titres et le caractère général des principaux syndicats existant dans les autres groupes de la métallurgie. Leur importance, du reste, est loin d'égaler celle des puissants Syndicats de fonte et des mi-ouvrés dont il vient d'être question.

Syndicat de l'Acier fondu : Ce Syndicat ne se charge pas de vendre les produits de ses membres, mais les oblige à déclarer les commandes à eux faites et les expéditions, chacun d'eux ne devant pas dépasser son contingent, ni vendre au-dessous du prix minima.

---

(1) Circulaire n° 2555 (10 octobre 1903). Le 7 février 1904, 20 usines sur 29 avaient adhéré; elles représentaient ensemble 77.25 0/0 de la production de l'acier brut. Le Syndicat s'est définitivement constitué le 29 février entre 27 aciéries sur 29. Restent seules en dehors Phœnix et les Aciéries Westphaliennes. Le traité ne doit prendre fin que le 30 juin 1907.

Le Syndicat des poutrelles : Répartition des ventes conclues par l'intermédiaire du Syndicat (sauf pour les quantités inférieures à 5 tonnes qui peuvent être vendues directement) ; règlement compensateur à la fin du trimestre en vue de fixer le prix de vente moyen attribué à chaque usine ; indemnité perçue ou payée en fin d'année par les usines ayant dépassé ou n'ayant pas atteint leur participation. Ce Syndicat est lié par un accord avec celui des mi-ouvrés.

Syndicat des producteurs de feuillards : simple entente sur les prix et conditions.

Syndicat des conduites de gaz. — Syndicat des tubes pour chaudières (cartels de vente).

Syndicat des constructeurs pour chemin de fer (quatre : un pour les rails, un pour les traverses, un pour les bandages, un pour les essieux) : Partage des commandes.

Syndicat des fabriques de fil de fer : Réglementation de la production, Bureau de vente répartissant les commandes ; fixation en fin de trimestre du prix de vente moyen. Les Syndicats des fabriques de pointes, de toiles métalliques, de câbles métalliques sont organisés sur les mêmes bases.

Syndicats des toles minces et des grosses toles : Cartels de ventes. Les commandes ne peuvent être refusées.

Telles sont résumées, à grands traits, les données essentielles qui résultent des premiers travaux de la Commission d'enquête. Le public français demande d'ordinaire à l'auteur d'une étude spéciale et technique comme celle qui vient d'être présentée, un jugement d'ensemble et une conclusion. Nous ne pouvons nous dérober au devoir de lui soumettre, sinon une appréciation d'ensemble sur le rôle des cartels allemands — appréciation qui tant que l'enquête n'est pas close serait prématurée — du moins l'impression qui s'est dégagée pour nous d'une lecture attentive des débats dans leur texte original et de l'examen des faits ainsi mis en lumière. Sans doute, les cartels qui ont été passés en revue ne sont pas à l'abri de tous reproches : le Syndicat des cokes, par exemple, n'a pas assez surveillé la qualité des produits qu'il vendait ; le Syndicat de la fonte surtout s'est montré bien rigoureux en 1901 en refusant toute concession de prix à ses clients, alors que par ses réductions de livraisons en 1900 il les avait empêchés de tirer tout le parti possible de la situation prospère dont bénéficiait alors l'industrie ; il semble bien aussi que les conditions de faveur consenties par divers syndicats métallurgiques à leurs acheteurs étrangers n'aient pas toujours été très prudentes et

très justifiées (1). Il n'en reste pas moins acquis, à notre avis, que l'œuvre générale des Syndicats houillers et métallurgiques a été à tout prendre favorable aux intérêts de l'industrie allemande, dont elle a consolidé la situation, à laquelle elle a assuré des prix plus stables et par l'adaptation de la production à la consommation des débouchés plus réguliers. « Pour ma part, proclamait tout récemment à la Chambre des représentants de Prusse (19 janvier 1904), le ministre des Finances, le baron de Rheinbaben, je considère comme indispensable cette organisation (le futur Syndicat de l'Acier), une semblable réunion de nos forces isolées, afin de faire face aux puissantes organisations financières qui, à l'étranger, se sont associées et fusionnées. Seule la concentration de nos forces nous mettra en état de conserver notre rang parmi les puissances (2). » Cette opinion paraît être partagée par les industriels allemands qui, en grande majorité et alors même qu'ils apportaient leur témoignage sur les actes d'un Syndicat, dont les intérêts économiques étaient opposés aux leurs puisqu'il était leur fournisseur de matière première, ont pris soin de déclarer qu'ils étaient hostiles au régime de concurrence incontrôlée auquel le règne des cartels a succédé. Il ne paraît pas, du reste, que l'ouvrier et le consommateur aient eu à se plaindre sérieusement des cartels, ainsi qu'on l'avait un peu gratuitement prétendu. Les salaires ouvriers ont crû plus rapidement depuis dix ans que pendant la période antérieure ; quant aux prix de vente fixés par les syndicats enquêtés, ils ont été en général, pendant la période d'activité industrielle qui a pris fin en 1900, sensiblement inférieurs à ceux du marché libre ou étranger. Lorsque la crise a éclaté, les cartels ont, il est vrai, soutenu les prix ; mais,

---

(1) Les tôles se sont vendues sur le marché allemand 140 à 145 mark la tonne, pour l'étranger 100 à 120 mark seulement. Les poutrelles ont été vendues en Allemagne 112 mark à l'exportation, 75 mark seulement (chiffres donnés par le D[r] Wachler. Séance du 12 mai 1903). Enfin les billettes que les Aciéries de Differdange (Differdingen, Lorraine annexée) vendent 72 mark la tonne franco Rotterdam pour l'exportation sont vendues 90 mark à Differdange au client allemand (déposition Gothein dans l'enquête sur le syndicat des mi-ouvrés, 2 décembre 1903).

(2) Cette déclaration a été reproduite sous une forme un peu différente par le ministre des Travaux Publics au Landtag prussien (séance du 7 mars 1904). « Je ne puis que souhaiter au nouveau Syndicat de l'Acier (formé depuis quelques jours) de se montrer aussi modéré, prévoyant et soucieux des intérêts économiques de la collectivité, que l'a été le Syndicat des Charbons. S'il en est ainsi, le Syndicat de l'Acier sera un bienfait pour nous tous au point de vue économique. » (*Reichsanzeiger* du 8 mars 1904).

ce faisant, ils sont demeurés fidèles à leur devise : parer aux trop brusques oscillations des cours, éviter les excès en hausse ou en baisse. Nous estimons qu'en ce qui concerne tout au moins les syndicats actuellement passés en revue qui comparaissaient devant la Commission d'enquête un peu comme des accusés, l'opinion publique, juge suprême du débat, après avoir entendu le réquisitoire et la défense, prononcera, en pleine connaissance de cause, un verdict d'absolution.

* *
*

La situation économique générale de l'année a été bien meilleure en 1903 qu'en 1902 et 1901, en ce qui touche tout au moins l'activité et l'emploi des forces, bien que souvent la rémunération en proportion du travail dépensé ait été inférieure à ce qu'elle avait pu être dans les années qui ont précédé 1900. La dépression de 1901 et de 1902 a été trop forte pour que les conséquences en pussent être éliminées d'un coup (1).

La consommation générale de la population, après le fléchissement antérieur, a progressé de nouveau comme le montrent les chiffres suivants qui s'appliquent à Berlin, c'est-à-dire au district le plus peuplé de l'Allemagne (par tête d'habitant) :

	1902	1903	
Farine .... kilog.	48.7	68.3	+ 19.6
Beurre, fromage....................	78.2	90.5	+ 12.3
Fruits, légumes....................	52.0	56.6	+ 4.6
Sucre	20.5	23.5	+ 3.0

La même constatation a pu se faire dans les statistiques fiscales, notamment celles qui concernent le revenu des classes inférieures de la population, dans le mouvement du trafic, dans les recettes des chemins de fer. Ainsi en 1903, il a été expédié sur les lignes qui aboutissent au district de la Ruhr 5.573.885 wagons de 10 tonnes en 1903, contre 4.961.742 en 1902, 4.985.255 en 1901, soit une augmentation de 12.3 0/0 en 1903 sur 1902. Les recettes brutes sur l'ensemble du réseau allemand ont été : 1.234 millions de mark en 1895, 1.322 en 1896, 1.389 en 1897, 1.471 en 1898, 1.549 en 1899, 1.649 en 1900, 1.623 millions en 1901, 1.642 en 1902, 1.749 millions en 1903. L'amélioration peut

(1) Nous avons eu la collaboration de M. le Dr Schacht pour toute la partie du chapitre sur l'Allemagne, qui traite de la situation commerciale, industrielle et financière.

se constater mois par mois. Il en est de même pour les recettes du timbre sur les effets de commerce qui ont été de 8 millions 467.000 M. en 1895, 9.104.000 en 1896, 9.738.000 en 1897, 10 millions 762.000 en 1898, 11.633.000 en 1899, 12.947.000 en 1900, 12.759.000 en 1901, 11.948.000 en 1902, 12.371.000 M. en 1903.

Ces chiffres correspondent à une circulation d'effets de commerce, 22.3 milliards en 1903, 21.5 en 1902, 22.9 en 1901, 23.3 en 1900, 20.9 en 1899 et 17.5 en 1898.

La situation de l'agriculture s'est certainement améliorée, on en a la preuve dans la statistique d'impôt sur le revenu, le nombre des contribuables ruraux en Prusse ayant plus de 3.000 M. de revenu a progressé de 79.133 en 1892, à 106.003 en 1903. Avec l'accroissement de la population et avec l'industrialisation croissante, le débouché agricole intérieur augmente. Le rendement par hectare en Prusse a été en kilogrammes :

	Seigle	Blé	Orge
1901	1.337	1.554	1.838
1902	1.520	2.180	1.905
1903	1.607	2.022	1.988

La récolte a été satisfaisante en 1903. En voici les chiffres relatifs à la Prusse en mille tonnes :

	1901	1902	1903
Blé d'hiver	1.026	2.260	1.760
— de printemps	395	164	397
Seigle d'été	5.719	7.035	7.236
— de printemps	93	68	77
Orge	1.932	1.664	1.824
Avoine	4.747	4.903	5.172
Pommes de terre	33.998	29.653	28.764
Foin de prés	10.430	12.697	13.147

Pour l'Allemagne, elle a été en mille tonnes :

	1903	1901	1901
Froment	3.555	3.900	2.499
Seigle	9.904	9.494	8.162

Le prix du froment, à Berlin, qui en 1902 avait oscillé entre 14.88 et 17.55, s'est tenu entre 15.20 et 17.15 M. en 1903, 15.90

le 31 décembre, le seigle qui avait valu entre 13.12 et 15.08 a été coté entre 12.79 et 13.75 M., 12.80 à la fin de 1903.

Le mouvement du commerce a été en mille tonnes :

	Blé		Seigle	
	importé	exporté	importé	exporté
1903	2.125	347	834	222
1902	2.202	262	991	143

Quant aux pommes de terre, la récolte a été pour l'Empire d'Allemagne 42.9 millions de tonnes en 1903, 43.5 millions en 1902, 48.7 millions en 1901 (en Prusse 28.8 millions en 1903, 29.7 en 1902). La grande récolte de 1901 avait eu pour conséquence une surproduction considérable d'alcool, sous laquelle la *Centrale für Spiritus verwerthung*, le cartel de l'alcool, avait eu beaucoup à lutter. Au début de la campagne, d'octobre 1902 à septembre 1903, il y avait un excédent d'alcool brut, qui, l'année précédente,avait atteint 424 millions de litres. Ce qui y avait contribué, c'était la suppression en 1901 de l'impôt de distillation (Brennsteuer), qui ne fut remis en vigueur qu'en 1902, avec des taux qui devaient empêcher les grandes distilleries de trop produire. Mais afin de se rendre maîtresse véritablement de la surproduction, la *Spiritus Centrale* prescrivit pour 1901-2 une diminution de production ; on engagea les agriculteurs à ne commencer à bouillir que le plus tard possible. Ces mesures,ainsi que les gelées rigoureuses en automne 1902, ont eu pour conséquence une diminution considérable de la production de pommes de terre et d'alcool brut. La production totale de 1901-2 n'a pas dépassé 338 millions et pour la prochaine campagne les perspectives ne sont pas mauvaises ; au 1[er] octobre 1903 le solde était de 30 millions de litres contre 101 millions au 1[er] octobre 1902. Les prix que la Centrale décompte aux agriculteurs pour leur alcool ont été 30 M. par hectolitre durant la campagne 1901-2, 36 M. pour la campagne 1902-3, 45 M. pour la campagne 1903-4 (1).

(1) Le prix de vente a été porté de 20 à 25 pf. pour l'alcool à 90 degrés. On compte comme utilisant les pommes de terre 6.537 distilleries dont 6.459 sont agricoles, 78 industrielles en 1901-2. 3.187 produisant 3.049.751 hectolitres se trouvent en Prusse; dans tout l'Empire, la production est de 3.511.895 hectol. Les 78 distilleries non agricoles produisent 7.276 hect.

Dans son rapport sur l'exercice 1902-3, la Centrale fait ressortir qu'elle a eu un débit de 307 millions de litres, un apport de 255 millions. La réduction de production s'est fait sentir ; nombre d'adhésions nouvelles ont été obtenues. La consommation de l'alcool complètement dénaturé a été de 13 millions de litres, en sérieux progrès. L'exportation a progressé de plus de 16 millions, mais en présence de la moins-value de la nouvelle production, on a réduit les chiffres de l'exportation au-dessous des prévisions. Les prix de vente ont pu être légèrement relevés, mais non pas pour l'alcool dénaturé. Les intéressés en dehors du ring n'ont pas participé à l'exportation et beaucoup moins à la dénaturation. L'exportation durant la campagne 1902-3 a été de 37.6 millions de litres.

La consommation de l'alcool à boire a diminué (1), l'impôt de consommation (1er avril-1er décembre) a produit 88.7 millions de mark en 1903, 94.0 millions de mark en 1902. Il a été bonifié à l'exportation 20.9 millions en 1903, 13.0 en 1902.

Durant les deux premiers tiers de 1903, les affaires de sucre sont restées sous l'influence de l'ancien cartel embrassant les raffineries et les fabriques ; à dater du 1er septembre, les raffineries seules demeurèrent syndiquées, jusqu'à la fin de décembre 1903. La dissolution de l'entente amena des offres à plus bas prix.

A la fin de la campagne 1902-3, on se trouva sous l'influence de la convention de Bruxelles qui entra en vigueur le 1er septembre 1903. Raffineurs et consommateurs se montrèrent très réser-

(1) Elle a été de 233.4 millions en 1902-3, 237.8 en 1901-2, 240.9 en 1900-1. La hausse du prix a contribué à la diminution, elle est de 5 à 6 M. en 1903. Au 1er octobre 1903, on comptait en Allemagne comme mis en mouvement par des moteurs à alcool : 652 machines agricoles, 92 pompes, 66 laiteries, 54 installations d'éclairage et de force électriques, 35 boulangeries et boucheries, 40 machines outils et imprimeries, 19 brasseries et distilleries, 50 machines à travailler le bois, 42 moulins, 14 ascenseurs, 15 carrousels, 26 bateaux, 32 automobiles, 9 locomotives.

	Production	Consommation en boisson	Dénaturé	Livré sans impôt	Exporté	Stock à la fin de l'année
	—	—	—	—	—	—
			millions de litres			
1898/99	381,6	240,9	60,98	38,02	24,36	32,63
1899/00	366,8	237,4	65,50	38,81	18,58	32,09
1900/01	406,—	241,—	78,41	37,72	18,80	54,03
1901/02	424,4	237,8	70,57	40,85	21,96	100,98
1902/03	338,3	233,4	90,45	38,46	37,64	30,03

vés, afin de n'avoir que peu de stock en magasin. La récolte de betteraves de 1902-3 fut plus petite que celle de 1901-2, ce qui facilita l'absorption des stocks restés de la campagne précédente. Les prix montèrent lentement, mais à partir du 1er septembre 1903, qui amena la suppression des primes d'exportation et la cessation du cartel des sucreries, la situation change. Pendant l'existence du cartel, on cotait fob. (franco bord), Berlin pour *Gemahlenen Mehlis* janvier 57.50, avril 58, août 57, — après la dissolution, septembre 41, décembre 37.50, janvier 1904 36 M. Le dégrèvement a eu pour conséquence de stimuler la consommation. A la fin de décembre 1903, les stocks de l'Allemagne sont estimés à 800.000 tonnes, contre 785.000 en 1902, le stock universel à 2.063.000 tonnes en 1903 contre 1.954.000 tonnes en 1902. A Magdebourg, le sucre brut a valu les 100 kilogr. M. 15.30 au plus bas, M. 18.75 au plus haut, et 16.75 le 31 décembre 1903.

L'année 1903 a été favorable pour l'élevage. Les prix élevés de l'automne 1902 ont stimulé la production, notamment celle des porcs. Les arrivages à Berlin le montrent (mille têtes) :

	Bœufs	Porcs	Veaux	Moutons
1903	210	1.069	181	524
1902	227	887	178	573
1901	259	943	193	610

Les prix à Berlin (en mark par 100 livres de poids) ont été (moyenne de l'année) :

	Plus haut	Plus bas
Bœuf ... Mark	71.36	49.38
Porc	52.18	45.76
Veau	82.48	57.55
Mouton	67.64	57.49

De même que toute l'année 1903 a été pour l'Allemagne une période d'amélioration continue, la condition du marché houiller, sauf quelques interruptions, a été favorisée par une demande régulière.

La production de la houille, dans l'Empire allemand, a progressé de 9.2 millions de tonnes ou 8.6 0/0, celle de lignite de 2.6 millions de tonnes ou 6.1 0/0 de plus. Si l'on tient compte des importations de combustible, des exportations, on arrive au chif-

fre de la consommation (houille et lignite ensemble) (millions de tonnes) :

	1903	1902	
Production	162.6	150.7	+ 11.8 = 7.9 %
Importation	15.1	14.7	+ 0.4 = 3.4 %
Total......	177.7	165.4	+ 12.3
Moins export.......	19.9	18.3	+ 1.6 = 8.9
Consommation	157.8	147.1	+ 10.7 7.3 %

Les exportations ont été de 5.7 millions de tonnes de houille pour l'Autriche-Hongrie, 5.2 pour les Pays-Bas, 2.4 pour la Belgique, 1 pour la Suisse, 1 pour la France, 605.279 tonnes pour la Russie ; quant aux cokes, la France en a reçu 917.000 tonnes, l'Autriche 526.000, la Belgique 237.000, la Russie 216.000. Si l'on se reporte aux chiffres de 1899, on voit que les exportations de houille et de coke à destination de la Russie ont diminué, qu'elles ont augmenté dans les Pays-Bas, la Belgique, l'Autriche-Hongrie.

L'accroissement de consommation (10.7 millions de tonnes en 1903) est de 7.3 0/0, supérieur à la moyenne qui est de 4 1/2 à 5 0/0. En 1902, il y eut un fléchissement de 2.6 millions de tonnes ou 1.8 0/0. Le bassin rhénan-westphalien a surtout profité de l'essor. Le meilleur thermomètre pour l'intensité de l'activité dans l'industrie de la houille rhénane-westphalienne est le nombre de

(1) La valeur de la production a été pour la houille 1.005 millions de mark en 1903 contre 950 en 1902, lignite 107 millions de mark contre 102 millions, minerais de fer 74 millions contre 66 millions, fonte 525 millions contre 455 millions de mark. La production de houille et autres combustibles, en Allemagne, a été, en millions de tonnes :

	Houille	Lignite	Coke	Briquettes
1903....................	116.4	45.9	11.5	10.5
1902....................	107.4	43.3	9.2	9.2

Le mouvement du commerce extérieur a été :

	Houille		Lignite		Coke		Briquettes	
	Imp.	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.	Exp	Imp.	Exp.
1903..........	6.7	17.4	7.9	0.02	0.4	2.5	0.08	0.9
1902..........	6.4	16.1	7.9	0.02	0.3	2.2	0.08	0.7

wagons mis à la disposition des mines pour le transport du charbon, du coke et des briquettes : le 29 août 1903, 20.000 wagons, le 9 juillet 1903, 19.000, le 17 octobre 1902, 18.000, le 23 mai 1900, 17.000, le 23 novembre 1897, 15.000, le 7 décembre 1887, 10.000.

Le transport par le Rhin a pu se faire toute l'année sauf une interruption dans la dernière semaine de décembre 1903. L'expédition du charbon, coke, briquettes vers les ports du Rhin (Ruhrort, Duisbourg, Hochfeld) a été de 10.9 millions de tonnes en 1903, 8.3 en 1902, 8.7 en 1901, 8.2 en 1900, 7.2 en 1899, 6.8 en 1898, 4.9 en 1893. Les expéditions par le canal Dortmund Ems ont progressé de 114.000 T. en 1902 à 230.000 en 1903. Les expéditions faites par le Syndicat de la houille ont été en 1903, par journée moyenne de travail, de 16.435 doubles wagons, soit 1.627 wagons de plus qu'en 1902. L'expédition moyenne a été (doubles wagons) :

	1903	1902	1901	1900
Houilles	13.006	12.005	12.310	12.618
Cokes	2.864	2.283	2.269	2.269
Briquettes	565	520	514	514
	16.435	14.808	15.093	15.724

Il résulte de cette statistique que la vente du coke a progressé, ce qui coïncide avec une plus grande activité industrielle. Les prix n'ont pas progressé parallèlement. Le Syndicat a subi une forte concurrence à l'exportation de la part de l'Angleterre et sur le marché intérieur de la part des mines qui sont restées en dehors du Syndicat. Cette concurrence a réagi sur les prix (1). La conséquence a été de hâter l'événement principal de l'année, le renouvellement du Syndicat dans une forme plus concentrée et plus ample. Il est permis de dire sans exagération que ce re-

	1900	1901	1902	1er trim. 1903	2e trim. 1903	3e trim. 1903	4e trim. 1903
(1) Charb. gras. Ton. M	10.25	10.25	9.82	9.33	9.33	9.33	9.33
Charbon maigre....	9.50	9.50	9 »	8.50	8.50	8.25	8.25
Coke de haut fourn.	21.29	22 »	18.50	15 »	15 »	15 »	15 »
Coke de fonderie...	23.33	23.50	20.50	16.50	16.50	16.50	16.50

Les briquettes, en décembre 1903, valaient de 10.50 à 13.50 contre 12 à 15 en 1902.

nouvellement du Syndicat rhénan-westphalien a mis son empreinte non seulement sur toute l'industrie houillère en 1903, mais encore qu'il a posé les fondements de l'évolution future de l'industrie du charbon en Allemagne. Voici les différentes raisons qui ont amené cette réforme du Syndicat : jusqu'en 1900, c'est-à-dire tant que l'essor industriel persistait en Allemagne, les défauts de l'ancien Syndicat se faisaient moins sentir, parce que le débouché de la houille à l'intérieur progressait énormément, ce dont profitaient non seulement les mines non affiliées, mais encore les membres du Syndicat, bien que dans une mesure moindre que les premières. Dès que le débouché se restreignit et que les prix fléchirent en 1900, la limitation de la production dans le Syndicat fut telle que les frais de production des mines augmentèrent prodigieusement. Les mines en dehors du Syndicat, en utilisant toutes leurs installations et en stimulant leur extraction, pouvaient abaisser leur prix de revient, et malgré la modicité du bénéfice, étendre leur production. Cela fut le cas surtout pour trois grands charbonnages situés dans le voisinage du Rhin : Neumühl, Deutscher-Kaiser, Rheinpreussen, qui appartenaient aux deux familles des grands industriels rhénans, Thyssen et Haniel. Ces trois mines avaient, en outre, l'avantage de la proximité du Rhin pour l'embarquement et elles ont pu, durant les dernières années d'existence du Syndicat, s'étendre, tandis que les mines syndiquées devaient relativement réduire leur production. Cette circonstance était particulièrement pénible pour celle des mines syndiquées qui pouvaient lutter comme importance avec les mines demeurées indépendantes, et qui couraient le risque de passer au second rang. C'est ainsi que se fit jour, parmi les plus grandes mines syndiquées, la tendance d'augmenter leur propre production. On sait qu'à chacune des mines syndiquées il a été assigné un certain coefficient, un pourcentage déterminé d'extraction et que, suivant l'importance du débouché pour toutes les mines syndiquées, une limitation proportionnelle est imposée. La part de chaque mine, appelée le chiffre de participation dans le contrat syndical, avait été fixé dans l'ancien contrat d'après la faculté de production. Aussi chaque mine était en mesure d'augmenter arbitrairement sa faculté de production, en établissant de nouveaux puits, et d'accroître sa participation. De cette façon, le chiffre de participation des différentes mines adhérentes augmenta considérablement comme le montre le tableau suivant, qui permet de comparer l'importance de l'extraction. Le chiffre de 1904 se rapporte au nouvel état de choses créé

par le renouvellement du Syndicat : il est de 77.840.000 tonnes contre 62.199.437 au 1er octobre 1903, 57.991.631 au 1er janvier 1903, 55.347.897 en 1902 (1). Voici les principales mines :

	1904 1. Jan.	1903 1. Oct.	1903 1. Jan.	1902 1. Jan.
	—	—	—	—
		(*Mille tonnes*)		
Alstaden	350	350	350	350
Aplerbecker Aktien-Verein	300	300	300	263
Arenbergsche Aktien-Gesellschaft	1.570	1.570	1.450	1.450
Bergbau-und Schiffahrt A.-G	470	470	470	»
Bochumer Bergwerks-Akt.-Ges	405	405	315	315
Bochumer Verein f. Bergb. u. Gusst.	1.027	»	»	»
Concordia	1.526	1.526	1.286	1.070
Consolidation	1.740	1.740	1.740	1.620
Constantin der Grosse	1.124	1.124	1.004	1.004
Dahlbusch	1.210	1.210	1.210	1.210
Deutscher Kaiser	1.050	»	»	»
Deutsch-Lux. Bgw.-u. Hütt.-A.-G.	760	760	907	847
Dorstfeld	840	840	600	600
Eintracht Tiefbau	582	582	500	500
Eisen-und Stahlwerk Hoesch	550	550	»	»
Ewald und Ewald Fortsetzung	1.122	1.122	1.003	1.003
Friedlicher Nachbar	440	440	»	»
Fried. Krupp. A.-G	700	»	»	»
Friedrich der Grosse	588	588	588	588
Fröhliche Morgensonne	570	570	570	450
Gelsenk. m. Bonifacius u. Westhaus.	6.754	6.754	6.754	6.094
Général Blumenthal	1.036	1.036	1.036	1.036
Georgs-Marien-Bergw.-u. Hüttenv.	120	»	»	»
Graf Bismarck	1.519	1.519	1.519	1.279
Graf Schwerin mit Lothringen	468	468	468	1.008
Gutehoffnungshütte	1.100	»	»	»
Hamburg u. Franziska	944	944	704	704
Harpener Bergb.-Akt.-Ges.	6.650	6.650	6.170	5.690
Helene u. Amalie	920	920	920	860
Hibernia	4.030	4.030	4.030	3.790
Hörder Bergwerks- u. Hüttenv.	150	»	»	»
Julius Philipp	302	302	302	302
Kölner Bergwerks-Verein	904	904	904	904
Konig Ludwig	712	712	712	712
Konig Wilhelm	1.040	1.040	1.040	1.040
Konigin Elisabeth	780	780	780	780
Konigsborn	1.004	1.004	1.004	764
Langenbrahm	360	»	»	»
Lothringen	660	660	600	»
Louise Tiefbau	503	503	503	503
Magdeburger Bergw.-A.-V.	515	515	515	550
Mansfelder Gewerkschaft	210	»	»	»
Massen	600	600	600	600
Mathias Stinnes	680	680	680	680
Minister Achenbach	220	»	»	»
Mont Cenis	995	995	820	820
Mülheimer Bergw.-Verein	945	945	945	945
Neu-Essen	770	770	650	650
Neumühl	1.650	»	»	»
Nordstern	2.740	2.740	2.740	2.500
Phonix	300	»	»	»
Rheinische Anthrazit-Kohlenw	360	360	360	360
Rheinische Stahlwerke	780	780	»	»
Rheinpreussen	2.132	»	»	»
Schalker Gruben- und Hüttenv	1.000	1.000	»	»
Siebenplaneten	300	300	300	300
Union Dortmund	300	»	»	»
Uns r Fritz	820	820	700	700
Victor	770	770	770	770
Zollverein	1.755	1.733	1.755	1.755

(1) Ce chiffre de 77.8 millions sera atteint en 1908. La production, en 1903, a été de 53.8 millions de tonnes, les expéditions y compris ventes locales, de houilles 39.0, de cokes 8.6, de briquettes, 1.7.

Le tableau montre que sous le régime de l'ancien contrat, la somme des participations de toutes les mines syndiquées devait forcément grandir. En effet, de 1900 (1er janvier) à 1903 (1er octobre), elle progressa de 54.444.970 T. à 62.199.437 T. Pour le 1er avril 1904, des accroissements d'ensemble 5.350.000 T. avaient été annoncés par les intéressés,et il y avait en perspective d'autres augmentations,estimées à 2.618.000 T. sans compter 6.800.000 T. de plus-value ultérieure. Si toutes ces demandes avaient été admises, on se serait trouvé le 1er avril 1904 avec un chiffre de participation de 76 millions de tonnes et la perspective d'avoir un an plus tard 90 millions de tonnes.

Les ventes du Syndicat ne progressaient pas aussi vite que ces chiffres théoriques. Au contraire, l'extraction effective baissait par suite des difficultés d'écoulement : de 52.0 millions de tonnes en 1900 à 50.4 en 1901, 48.6 en 1902. Par suite de la contradiction entre le chiffre de la participation. et celui de l'extraction réelle et de la vente, la limitation de la production devait représenter un pourcentage croissant du chiffre de participation. Comme cette limitation est identique pour toutes les mines, les petites mines qui n'étaient pas en mesure d'accroître simultanément leur chiffre de participation par l'ouverture de nouveaux puits, étaient le plus durement atteintes ; mais même pour les grands charbonnages, il naquit bientôt une disproportion entre le chiffre théorique et la production réelle, disproportion qui menaçait d'être funeste à la rémunération lucrative. Il devint évident que si l'on persistait dans ce système, la fin du Syndicat était inévitable.

En dépit ou par suite de cet état de choses,on constata à la fin de 1902 et dans les mois qui suivirent,qu'avec l'amélioration économique il surgit de toute part des projets de nouvelles entreprises houillères. Chose très remarquable, la plupart des mines de charbon à exploiter se trouvaient situées dans les districts du Rhin et de Westphalie pour lesquels on projetait l'établissement de canaux. On parut alors et on paraît encore aujourd'hui, s'inspirer de l'idée que la nouvelle grande voie navigable entre le

---

La consommation totale des mines a été de 14.8 millions; 10.8 millions = 73.90 0/0 revenant aux fours à coke, 1.6 millions ou 10.55 aux pierres à briquettes; 2.4 millions ou 16.36 0/0 au chauffage des chaudières et charbons de service. La production des mines adhérentes a augmenté de 5.1 millions T ou 10 1/2 0/0. L'année 1903 peut être considérée comme satisfaisante, bien que la participation soit restée très supérieure à la production effective. Le syndicat des houilles a contribué à raffermir l'industrie métallurgique en l'aidant à exporter.

Rhin et l'Elbe amènera un accroissement prodigieux dans la vente du charbon et du coke pour les mines rhénanes-westphaliennes. Ce n'était pas seulement l'établissement de nouvelles mines qui inquiétait l'industrie houillère pour l'avenir, mais encore les découvertes de nouveaux champs carbonifères. Aussi bien sur le bas-Rhin que dans le Nord de la Westphalie, les forages auxquels l'Internationale Bohrgesellschaft prit une grande part réussirent à constater l'existence de gisements étendus notamment dans la direction du Nord. On fit les mêmes constatations dans le district de la Saar, dans la province de Saxe et dans la Franconie supérieure. Dans le district minier de Dortmund, en plein bassin rhénan-westphalien, au début de 1904, quelques champs carbonifères, appartenant à des entreprises voisines, étaient encore vierges de toute exploitation. La situation se tendit tellement que l'on en vint à mettre en doute la *rentabilität*, le rendement lucratif futur des mines syndiquées, à moins d'un renouvellement du Syndicat sur une base assurant une cohésion plus grande et la prépondérance sur l'ensemble de l'industrie houillère rhénane-westphalienne.

L'ancien contrat du Syndicat durait, il est vrai, jusqu'à la fin de 1905, mais dans les circonstances où l'on se trouvait, une prompte réforme s'imposait. Aussi dès 1903, on entreprit de modifier les fondements contractuels du Syndicat et d'amener une organisation homogène. Il s'agissait de gagner les entreprises restées en dehors du Syndicat d'une part, et, de l'autre, d'établir la constitution du Syndicat de façon à éviter les anciens inconvénients.

Après que, sur la base des conditions modifiées, la majorité des mines appartenant au Syndicat se furent décidées à accepter le nouveau contrat, on commença les négociations avec les *outsiders*. Ceux-ci se composaient principalement de deux groupes : les mines appartenant à des hauts fourneaux, les mines appartenant aux armateurs-expéditeurs de charbon. Les premières qui étaient en grand nombre restées jusque-là en dehors du Syndicat, parce qu'elles ne voulaient pas soumettre aux conditions de celui-ci le charbon extrait et consommé par elles, furent gagnées par la disposition que « la partie du charbon extrait qui est consommée dans l'exploitation propre de l'entreprise ne tombe pas sous le contrat du Syndicat ». Parmi les Hüttenzechen indépendantes, acquises au Syndicat, il faut citer la grande firme Thyssen et Cie, le Bochumer Verein fur Bergbau und Gussstahlfabrikation, la Gutehoffnungshütte, la

Compagnie Phônix et last not least Fried. Krupp. L'importance des mines de ces différentes entreprises ressort du tableau de leur production en 1902.

Gewerkschaft Deutscher Kaiser (Thyssen et Cº)....	tonnes	1.576.592
Phœnix		459.469
Fried. Krupp......................................		1.187.255
Bochumer Verein..................................		963.041

Quant aux Reederzechen (mines d'armateurs-expéditeurs), on les gagna en reprenant le plan que caressaient déjà depuis longtemps les principales firmes, de donner une organisation de cartel au commerce de charbon ; avec l'aide des quatre grandes maisons d'expédition du Rhin, le plan put être mis à exécution. On établit pour cela le comptoir rhénan des marchands et transporteurs de houille (Kohlenkontor) qui a mis tout le commerce et tout le débouché des houilles du district industriel rhénan-westphalien sous le contrôle immédiat du Syndicat. Si celui-ci avait déjà réduit une grande partie du commerce des houilles au rôle de simples agents du Syndicat, il réussit par l'établissement du *Kohlenkontor* à monopoliser tout le commerce des houilles.

Le paragraphe du nouveau contrat, en vertu duquel l'établissement du comptoir des houilles a eu lieu, porte que le Syndicat a la faculté d'exercer toutes les entreprises qui ont pour objet le dépôt (magasinage), la vente et le transport de produits miniers, de même que de s'intéresser à de semblables entreprises.

La situation des transporteurs de houille sur le Rhin laissait à désirer depuis longtemps par suite de la concurrence acharnée. Déjà deux ans avant la fondation du Comptoir des houilles, on avait essayé d'amener une entente des expéditeurs-armateurs et des négociants en gros, afin de supprimer les inconvénients les plus criants. On réussit seulement à faire adopter par les transporteurs certaines règles communes pour le prix du remorquage et les frets. La concurrence demeura si active, que pour 1903, des affaires considérables avaient été conclues, sur la base de 1 M. 90 la tonne, du wagon ports de la Ruhr jusqu'à bord Mannheim, y compris l'assurance et les frais accessoires, — le prix de revient pour les armateurs, dans les années normales et lorsque le chargement et le déchargement s'opèrent dans la moitié du délai légal, est de 2 mark la tonne. Pour effectuer l'amortissement nécesssaire sur les remorqueurs, les allèges et donner 5 0/0 au capital, un taux de 2 M. 40 par tonne est nécessaire. Il est évident que le Syndicat des houilles

est intéressé à maintenir un commerce de gros capable, déjà parce que souvent il a besoin de recourir à l'aide du commerce de gros pour combattre la concurrence d'autres districts houillers.

Les auteurs du premier projet avaient estimé qu'il était impossible de continuer plus longtemps cette concurrence excessive. Dans leur esprit, les négociants en gros qui expédient des charbons sur les ports du Rhin, en aval ou en amont, devaient constituer un comptoir ; le bureau serait chargé d'acheter les combustibles aux Syndicats d'Essen et de Bochum et d'effectuer les ventes, les maisons associées ne gardant pour elles-mêmes que le rôle d'expéditeurs du comptoir, d'affréteurs.

Mais, à la différence de ce qui se passait il y a deux ans, c'est le Syndicat d'Essen qui a pris les devants et remis l'affaire en train, groupant un très petit nombre d'intéressés, les principales maisons, et négligeant les petits négociants des divers ports rhénans. On lui a aussitôt prêté l'intention d'accaparer tout le commerce des combustibles, de ne plus vendre que franco-station destinataire, en repassant au comptoir projeté le transport de ces charbons moyennant un prix ferme fixé par tarif.

Evidemment, l'une des principales raisons qui ont poussé le Syndicat à se faire confier statutairement le droit de participer à des affaires diverses était le désir d'intervenir dans le commerce des houilles, pour régulariser les frets et améliorer les conditions dans lesquelles il concurrence les charbons belges et anglais ou ceux de la Sarre.

L'annonce de ces négociations a causé une vive émotion. On a reproché au Syndicat de vouloir sacrifier des existences en excluant de la participation au comptoir projeté toutes les petites affaires. Il n'a pas non plus manqué de critiques qui ont prédit au futur comptoir un prompt fiasco pour ce simple motif que le matériel de transport est déjà excessif, qu'on construit sans cesse, et que les *outsiders* auront bientôt fait de déprécier le fret un moment raffermi par le comptoir.

Après des pourparlers sur lesquels le secret a été assez bien gardé, la Société rhénane des commerçants et transporteurs de houilles a été définitivement constituée. La durée du contrat est égale à celle du contrat qui lie les mines entre elles (jusqu'à fin 1915). Le siège social est fixé à Mülheim-sur-Ruhr. La direction a été confiée à M. Weyhenheymer, qui était l'un des directeurs du Syndicat d'Essen. Le conseil de surveillance se compose de neuf personnes, dont deux directeurs du Syndicat d'Essen, un

représentant de chacun des quatre grands armateurs exploitant en même temps des mines, plus trois des grands négociants libres.

Le contrat ne lie (ou ne liait) tout d'abord que le Syndicat et ces quatre affaires : Mathias Stinnes, Hugo Stinnes, Kannengiesser, Haniel. Les autres négociants ayant besoin de plus de 50.000 tonnes de houille par an au moins seront, au fur et à mesure, sollicités d'entrer dans l'association. On avait pensé, au début, à ne grouper que les affaires de plus de 200.000 tonnes, mais le Syndicat aura probablement craint d'ameuter contre lui tous les petits transporteurs. On va aujourd'hui jusqu'à promettre aux affaires qui seront un peu en deçà de ce chiffre de 50.000 tonnes de les aider à fusionner, comme firent récemment les maisons Dônhoff et Hennenbrüch ; mais on s'opposera à l'affiliation des affaires constituées par la fusion, souvent peu sérieuse, des très petites maisons.

Le rayon de vente est nettement délimité par le contrat. Il comprend le Rhin, en amont des ports du la Ruhr, jusqu'à Lauterburg et Strasbourg, en y ajoutant les ventes en Alsace, jusqu'à Belfort, puis les ventes en Suisse, en Tyrol, en Vorarlberg. En aval, il comprend les ventes en Hollande, à l'exception des ventes par chemin de fer, car il existe déjà à Utrecht, pour ce trafic, un bureau de vente rattaché au Syndicat. Il ne comprend pas non plus les ventes en Belgique (où fonctionne le bureau d'Anvers), ni en France, ni les ventes maritimes.

Ce comptoir rhénan vendra et transportera les combustibles. Le Syndicat, qui avait organisé, depuis des années, une régie des charbons expédiés par eau à son compte, participera aux ventes pour 2 millions de tonnes. La participation des autres affaires a été chiffrée à 6 millions et demi.

Mais la part du Syndicat diminuera à mesure que les négociants-transporteurs qui achètent des charbons au Syndicat s'affilieront à la Société nouvelle.

En tous cas, le Syndicat a su s'assurer une influence permanente sur la gestion de cette entreprise.

---

(1) Au mois de mars 1904 la *Gazette de Francfort* s'est fait l'écho de récriminations de la part de consommateurs qui ignoraient encore s'ils seraient servis par le syndicat ou par le comptoir, et s'ils recevraient les qualités accoutumées et à quel prix. Le comptoir vend aux industriels qui ont une consommation annuelle minimum de 50 wagons, aux commerçants en charbon qui prennent 100 wagons au moins. Les

Si les *Hüttenzechen* comme les *Reederzechen* avaient été gagnés en principe à un nouveau contrat syndical, les pourparlers traînèrent cependant longtemps parce que les différentes mines eurent parfois de grandes prétentions au sujet de leur participation. C'étaient naturellement les plus grandes et les plus puissantes qui réclamaient davantage. Dans la presse du Syndicat, il parut d'innombrables articles en faveur du renouvellement du Syndicat tandis que la presse hostile travaillait à le faire échouer. Les fluctuations des valeurs minières reflétaient le conflit des opinions, des espérances et des craintes. Cependant l'œuvre fut menée à bonne fin et le 31 décembre 1903, le nouveau contrat du Syndicat était signé par toutes les mines, même par celles qui étaient demeurées en dehors, à une seule exception près. On avait dû, il est vrai, accorder de plus fortes participations à toute une série de mines, notamment il fut attribué à l'Union 600.000 T., à Neumuhl 1.650.000, à Rheinpreussen 3.000.000, à Gutehoffnungshutte 1.900.000, à Langenbrahm 360.000, à Schnabel im Osten 300.000 à Minister Achenbach 600.000, à Fried. Krupp (y compris Hannibal) 700.000, au Bochumer Verein (y compris Carolinengluck et Engelsburg) 1.027.000, à Phœnix 300.000, à Horder Verein 150.000, au Deutsche Kaiser 1.650.000, à Berneck 160.000, à Werne (Georg Marienhütte) 600.000, Mansfeld 300.000 On accorda encore quelques relèvements, si bien que le contingent total du Syndicat des houilles finit par s'établir à 77 millions 840.000 tonnes.

Si nous examinons les dispositions du nouveau contrat qui concernent l'organisation intérieure du Syndicat, il faut faire remarquer tout d'abord, la fixation des participations qui diffère de l'ancienne forme : tandis que précédemment la part de chaque mine était fixée sur la base de la puissance reconnue de production, d'après le nouveau contrat l'attribution aux différentes mines n'aura lieu qu'en proportion de l'accroissement du débit total ; ainsi aucune mine n'a plus d'avantages à l'accroissement de capacité productive par l'établissement de nouveaux puits, mais c'est seulement l'augmentation de débit de toutes les mines qui profite à chaque mine individuelle en proportion de la participation fixée au 1er janvier 1904. Tout le contrat repose sur le

---

industriels et les négociants de moindre importance doivent s'approvisionner chez les commerçants en gros qui sont en rapport avec le comptoir. Mais celui-ci favorise qui lui plaît et on lui reproche d'écarter les maisons moyennes.

chiffre de participation au 1er janvier 1904, qui a été si chaudement disputé, de même que l'avenir des mines (1).

Le résultat de la modification des dispositions sur le chiffre des participations ne peut pas encore être prédit. L'opinion que le nouveau système empêcherait les grandes mines de s'agrandir par l'extension de leurs installations aux dépens des petites et qu'il conserverait la vitalité de celles-ci, ne semble pas se réaliser. Tout au contraire, le nouveau régime semble tendre à rendre les grandes mines plus grandes et à laisser tout à fait disparaître les petites : précédemment, afin d'obtenir un chiffre supérieur de participation, de dispendieux travaux étaient nécessaires, actuellement les grandes mines se mettent simplement à acheter les petites et ajoutent de la sorte la participation de celles-ci à la leur. Il en résulte que la participation des petites mines rachetées ne sort pas de leurs puits, mais que la plus-value de participation acquise par achat est extraite des puits de l'acheteur, ce qui conduit au chômage complet des petites mines achetées. Cela arrive dans tous les cas où l'exploitation des petites mines était coûteuse, alors que la production en masse réduit les frais généraux (2).

Déjà sous l'ancien contrat, une mine avait trouvé utile d'aug-

(1)

	Participation (1000 t)	Capital actions (1000 mark)	Obligations (1000 mark)	Capital actions par tonne (mark)	Capital total par tonne (mark)
	—	—	—	—	—
Gelsenkirchen	6.754	60.000	12.947	10.80	8.88
Harpen	6.650	60.000	16.987	11.58	9.02
Hibernia	5.066	51 000	21.227	14.25	10.06
Nordstern.......	2.740	16.999	8.324	9.24	6.20
Consolidation.....	1.740	16.000	»	9.19	9.19
Mülheimer Bergw.-Ver. .	1.590	13.404	5.530	11.91	8.43
Arenbergsche Akt.-Ges...	1.570	6.000	765	4.31	3.82
Concordia...............	1.526	8.000	1.154	6.00	5.24
Dahlbusch	1.210	12.000	»	9.92	9.92
Konig Wilhelm.	1.040	6.900	2.953	9.47	6.63
Konigsborn	1.005	9.000	5.251	14.18	8 95
Kolner Bergwerksverein..	904	6.000	»	6.64	6.64
Neu-Essen	770	3.000	»	3.90	3.90
Louise Tiefbau..........	628	7.723	2.169	15.75	12.30
Massen.................	600	5.500	3.054	14.26	9.17
Magdeb. Bergw.-Akt.-Ges.	550	3.000	»	5.45	5.45
Bochumer Bergw.-Akt.-G.	406	4.769	1.740	13.57	11.75
Rhein. Anthrazitkohlenw.	360	3.900	1.639	15.53	10.83
Alstaden...............	350	1.440	800	6.40	4.11
Aplerbeck..............	300	2.400	1 064	11.55	8.00

(2) Les modifications survenues dans l'industrie de la houille, par suite de ces fusions d'entreprises minières, les grandes absorbant les petites et les condamnant au chômage, à l'interruption de l'exploitation, ont créé, une émotion très compréhensible dans les districts menacés, parmi les ouvriers, parmi le petit commerce local, parmi les autorités

menter le chiffre de sa participation, non par de coûteux travaux neufs, mais par l'achat plus économique d'une petite mine. C'était la mine Concordia qui avait acheté la mine Steingatt, en avait arrêté l'exploitation et extrayait les 200.000 T. de la participation de Steingatt de ses propres puits. Suivant cet exemple, la mine Mont-Cenis acquit la propriété et la participation de la mine Bommerbänker-Tiefbau. Celle-ci étant endettée exigeait continuellement des versements, aussi ne fût-elle pas payée cher.

Après que le nouveau contrat du Syndicat eût rendu clair que la valeur d'une mine ne se trouve pas dans son rendement véritable, mais souvent bien plus dans l'élévation du chiffre de sa participation, toute une série de petites mines virent augmenter leur valeur ; elles reçurent des offres d'achat nombreuses. C'est ainsi que la Compagnie minière d'Arenberg exprima l'intention d'acheter la mine Jules-Philippe, la Compagnie de Gelsenkirchen reprit la Société Hamburg et Franziska. Même pour des mines comme Luise Tiefbau, Ewald, Freier-Vogel, il circula le bruit d'offre d'achat. Il semble certain que l'avenir rapproché amènera de nouveaux achats et des fusions au sein de l'industrie rhénane-westphalienne. La valeur de l'augmentation du chiffre de la participation pour les grandes mines, sous le nouveau contrat, ressort des observations qui vont suivre. Le chiffre total de la participation comprend au 1er janvier 1904 un peu plus de 73 millions de tonnes, la production réelle en 1903 a été seulement de 53 millions. Le nouveau contrat du Syndicat prescrit qu'une élévation du chiffre de la participation ne peut se produire que lorsque le débit dépasse le chiffre global de la participation. D'après l'expérience des dernières années, cette éventualité peut se présenter au plus tôt dans sept ou huit ans, c'est-à-dire que dans sept ou huit ans le débit pourra être monté de

---

communales. Il faut tenir compte d'un fait considérable, l'épuisement relatif des mines de la Ruhr et la place prédominante prise par les districts de l'Ems et de la Lippe. Il y a un déplacement vers le Nord; il est précipité artificiellement par les fusions d'entreprises, qui favorisent l'exploitation des mines les plus neuves, les mieux outillées, les plus centralisées. Les conditions du nouveau contrat syndical sont aussi de nature à pousser dans cette voie : l'ouverture de nouveaux puits n'augmentant pas la part d'une mine dans la production, on y supplée par l'achat des droits d'une autre mine qu'on ferme. Les ouvriers craignent que la plupart des mines dans le district de Witten et Hattingen ne soient exposées à cette destinée ; or il y travaille vingt mille mineurs. C'est un problème très délicat et très sérieux.

53 à 73 millions de tonnes ; c'est ainsi que pour toute cette période, une augmentation de participation n'est donc pas à prévoir pour les grandes mines. Même après cette période, elle risque de ne pas être considérable pour les différentes mines. Or, pendant les dernières années, les grandes mines ont fait des travaux si considérables d'agrandissement qu'au chiffre actuel de participation, ces installations ne peuvent être pleinement utilisées. La pleine utilisation et par suite la diminution des frais généraux deviennent possibles, lorsqu'on rachète le chiffre de participation des petites mines moins lucratives.

Une autre disposition nouvelle est celle qui donne la faculté au Syndicat d'acheter lui-même des champs charbonifères non pas pour une mine faisant partie du Syndicat, mais pour l'ensemble de toutes les mines syndiquées. Cette disposition a été prise parce que dans les dernières années, il a été fait tant de forages et de recherches que la crainte d'une concurrence future sur ces nouveaux champs ne paraît pas déraisonnable.

Les recherches qui, précédemment, avaient lieu presque toujours pour compte de particuliers, sont conduites maintenant d'une façon tout à fait systématique par une série de Sociétés (Bohrgesellschaften). Notamment la Internationale Bohrgesellschaft a entrepris toute une série de forages et en beaucoup d'endroits avec succès. Aussi bien sur la rive gauche du Rhin que dans le district de la Lippe, c'est-à-dire au Nord du district actuel, elle a acquis en toute propriété ou en option plus de cent champs, sur lesquels elle avait foré. Ainsi cette société représente déjà une force qui peut devenir très dangereuse pour le Syndicat. Afin de se garantir dans une certaine mesure tout au moins, le Syndicat a fait entrer dans le nouveau contrat une stipulation qui l'autorise à acquérir des propriétés minières, et le coût pour cela, de même que les autres frais généraux, doivent être répartis sur tous les membres, avec cette condition cependant, c'est que la somme à consacrer aux achats ne doit pas dépasser 3 0/0 du montant des relevés de comptes annuels. Autrement, si le prélèvement doit être porté au-delà de 3 0/0, l'engagement des propriétaires de charbonnages relatif à la couverture de ces dépenses et la fixation des prélèvements à effectuer dépendraient d'une délibération de l'assemblée des propriétaires de charbonnages, décision qui, pour être valable, devrait rallier une majorité des neuf dixièmes des voix représentées. Si l'on estime le débit annuel du Syndicat tout entier à 500 millions de mark, il resterait 15 millions pour l'achat de propriétés minières. Il faut

considérer que cette mesure repose sur des bases assez faibles, car si le Syndicat voulait acheter annuellement pour 15 millions de mark, il mettrait une prime au forage de nouveaux gisements. Cette simple réflexion laisserait paraître comme inexécutable l'intention du Syndicat dans cette direction. Toutefois il semble que le Syndicat ait pris contact pour acquérir la propriété de l'Internationale Bohrgesellschaft : l'avenir renseignera sur ce qui en est (1).

* * *

L'industrie sidérurgique a été activement occupée en 1903. Il est vrai que les prix étaient modestes, parce que la demande n'était pas pressante. Mais l'industrie du fer a profité du mouvement qui, l'an dernier, poussait au développement et au perfectionnement des ateliers de la grande industrie allemande, en vue des temps meilleurs et de l'utilisation complète de l'essor attendu. Le degré d'activité de l'industrie du fer résulte des chiffres relatifs au coke, qui est le produit accessoire le plus important pour la fabrication. La production du coke, dans le district de la Ruhr, a progressé de 8.0 millions en 1902 à 10.1 millions de tonnes en 1903, soit de 2 millions environ ou 25.8 0/0, dans celui de la Sarre de 401.570 T. à 528.864 T.; soit 31.7 0/0.

La production de la fonte a été en tonnes de 1.000 kilogrammes :

1903........	10.085.634	1898........	7.312.766
1902........	8.402.660	1897........	6.881.466
1901........	7.880.081	1896........	1.372.375
1900........	8.520.540	1895........	5.464.501
1899........	8.143.132	1894........	5.380.038

L'accroissement est de 1.682.974 tonnes ou 20 0/0 sur 1902, 1.565.094 ou 18.3 0/0 sur 1900 qui avait été une année exceptionnelle. La production se subdivise en 1.000 tonnes :

(1) La circulaire n° 2624 (du 8 février 1904) du Comité Central des Houillères de France donne le texte du nouveau contrat du syndicat. L'épidémie d'ankylostomasie a continué à faire l'objet des préoccupations. Grâce aux mesures prises, une amélioration a été obtenue. Sur 89 puits et galeries du district de Dortmund inspectés en 1903, 13.974 ouvriers avaient été trouvés infectés ; ultérieurement on constata la guérison de 8.995 (70.8 0/0). Du 1er janvier au 15 octobre 1903, il a été procédé à 21.612 cures.

	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.	Total
Fonte de moulage	429	454	457	458	1.798
— Bessemer	87	123	114	123	447
— Thomas	1.448	1.565	1.636	1.629	6.277
Acier et Spiegel	205	172	177	149	703
Fonte de puddlage	222	229	206	202	859
Totaux	2.391	2.543	2.590	2.561	10.085

La Westphalie a produit 39.8 0/0, la Sarre, Lorraine et Luxembourg 39.2, Siegen Lahn et Haut-Nassau 7.1, Silésie et Poméranie 8.8, Hanovre et Brunswick 3.5, Bavière, Wurtemberg 1.6 (1). En 1900, la Westphalie produisait 38.8 0/0, la Sarre, Lorraine et Luxembourg, 36.2.

Le Verein deutscher Eisen-und Stahlindustrieller a publié une statistique montrant la consommation en Allemagne et au Luxembourg :

	1900	1901	1902	1903
1° Production de hauts fourneaux	8.520.541	7.880.088	8.529.900	10.017.901
2° Importations :				
a) Fonte de toute sorte, ferraille	827.095	293.866	174.990	218.327
b) Fer et acier en forme, ouvrages en fer et acier, machines en fer	254.235	174.468	144.120	156.667
Addition pour ramener en fonte de 33 1/3 0/0	84.745	58.156	48.040	52.222
Total des importations	1.166.075	526.490	367.150	427.216
Production et importat.	9.686.616	8.406.578	8.897.050	10.445.117
3° Exportations :				
a) fonte, ferraille	190.505	303.846	516.165	527.317
b) fer et acier en forme, ouvrages en fer et acier, machines de fer	1.589.079	2.250.168	3.010.166	3.200.547
Addition 33 1/3 0/0	529.693	750.056	1.003.389	1.066.849
Total des exportations	2.309.277	3.304.070	4.529.720	4.794.713

				1903			
Prix	1900	1901	1902	1er trim.	2e trim.	3e trim.	4e trim.
Fonte de puddlage....M.	90,—	—	59,63	56,—		56,—	
Fonte de moulage n° 1	101,36	76,36	65,18	65,3	65,88	67,—	67,—
Fer en barre	215,—	115,—	110,—	117,—	120,—	120,—	120,—
Poutrelles ab Burbach	117,—	108,—	103,5	105,—	105,—	105,—	105,—
Tôles pour chaudière	212,—	190,—	150,—	150,—		150,—	150,—
Fils de fer	195,—	145,—	137,5	130,—		130,—	—

	1900	1901	1902	1903
	—	—	—	—
Consommation indigène (1 + 2 — 3)	7.377.339	5.102.508	4.367.330	5.650.404
Par tête kilo	131.7	90.3	76.6	98.1
Production indigène par tête kilo	152.1	139.5	149.6	173.9

Le tableau suivant renseigne en 1.000 tonnes :

	Exportations	Importations	Différence
	—	—	—
1903	3.480	316	3.164
1902	3.309	269	3.040
1901	2.347	401	1.946
1900	1.549	983	565
1899	1.510	840	670
1898	1.626	524	822

On s'est plaint en 1902 que l'exportation, par défaut de débit à l'intérieur, s'est faite à des prix ruineux ; elle a été toutefois encore très considérable en 1903 et a contribué, à côté de l'augmentation du besoin intérieur, à stimuler la production globale.

Si l'on entre dans le détail, on voit que l'exportation de la fonte a progressé, mais non pas en raison de l'accroissement de production ; le progrès est bien plus sensible pour les fers mi-ouvrés et les ouvrages en fer et acier. Il est exporté relativement plus de produits de valeur aujourd'hui. En tout cas, l'importation a beaucoup diminué de 1901 à 1903.

L'excédent de l'exportation, qui s'est accentué à partir de 1901, a atteint son maximum en avril-juin 1903 ; depuis lors, il a fléchi. La statistique prend les valeurs de 1903, quitte à les remplacer par des chiffres définitifs ultérieurement.

Au point de vue des valeurs, on relève, en millions de marks, le mouvement suivant pour les fers et les ouvrages en fer :

	1903	1902	1901	1900	1899	1898
	—	—	—	—	—	—
Exportations	658	603	517	479	424	363
Importations	57	52	67	137	108	73
Ecart en faveur des export.	601	551	450	342	316	290

La progression de l'écart est considérable ; elle va de 290 millions de 1898 à 601 millions en 1903.

C'est vers le second trimestre de 1903 que l'excès des exportations des produits sidérurgiques est arrivé au maximum. Après ce moment, cet excès est tombé rapidement pour être inférieur au résultat correspondant de 1902.

Voici le tableau du mouvement commercial en tonnes des principaux produits sidérurgiques :

	Importations		Exportations	
	1903	1902	1903	1902
	—	—	—	—
Fonte . . . . T.	158.347	267.503	418.072	347.156
Ebauchés	59.920	26.363	109.245	168.909
Cornières	396	671	410.555	382.122
Eclisses	67	40	64.953	44.198
Plaques	19	7	6.826	4.762
Rails	142	545	378.161	366.815
Barres	26.129	22.499	350.305	351.216
Demi-produits	2.149	1.666	658.082	636.427
Tôles brutes.	1.238	2.097	278.934	273.271
Tôles petites.	1.395	2.484	14.112	10.487
Fer blanc.	17.080	16.698	117	150
Fils bruts.	5.840	6.723	164.675	157.732
Fils galvanisés.	1.355	1.119	89.469	85.781
Objets en font brute.	9.514	20.690	56.214	82.157
Essieux	385	936	48.885	47.491
Tuyaux	9.365	12.201	66.501	55.464
Objets en fer bruts.	8.463	11.250	132.259	123.051
Verges	40	)62	51.292	55.167

L'exportation a augmenté de 171.000 tonnes, l'importation de 47.000 tonnes, l'écart de 124.000 sur l'année précédente (1).

L'importance des exportations d'Allemagne aux Etats-Unis (quintaux métriques), ressort du tableau ci-dessous :

	1900	1901	1902	1903
	—	—	—	—
Mitrailles	23	758	286.524	70.218
Fontes	—	59.391	495.064	1.289.808
Cornières	9.402	4.874	237.774	110.071
Traverses	281	177	10.690	25.217
Rails	488	12.355	871.330	568.888
Barres	3.729	16.232	101.138	25.113
Lingots	—	16.440	997.397	718.936
Tôles	126	6.646	42.180	21.740
Fils	2.820	28.248	25.489	6.874
Essieux, etc.	36.191	36.790	45.518	37.237
Ouvrages en fer.	35.176	43.078	62.375	80.605
	88.236	224.989	3.125.479	2.954.702

(1) Par trimestre, en 1.000 tonnes :

	Exportations			Importations			Ecart		
	1901	1902	1903	1901	1902	1903	1901	1902	1903
	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1er trimestre.	458	730	901	106	53	60	60	677	842
2e —	537	800	929	128	79	74	74	722	855
3e —	605	841	840	96	76	85	85	766	755
4e —	748	937	809	71	61	100	97	876	711

D'ailleurs, durant toute l'année l'industrie du fer a été sous le poids de la question de savoir si le Syndicat général des aciers aboutirait en Allemagne ou non. Le plan de fonder entre les aciéries allemandes une union qui embrasserait toute la production allemande fut conçu en automne 1902, lorsque l'entente pour les prix entre les aciéries échoua et que tout le marché des barres était tombé à un niveau très bas. On avait au début des doutes sérieux si cette tâche gigantesque serait essayée, après qu'au printemps de 1902, une décision semblable avait été enterrée dans la commission qui avait été nommée pour s'en occuper. Cette fois, les choses prirent une tournure différente ; on forma un bureau permanent à Dusseldorf, sous la direction d'un ancien directeur d'aciérie et d'un avocat, pour maîtriser l'immense matériel de travail. Vers la fin de l'automne, les travaux préliminaires furent assez avancés pour que l'on pût soumettre un plan ferme à l'industrie de l'acier. Le projet de contrat se distinguait de toutes les conventions et de toutes les ententes syndicales antérieures en ce qu'il cherchait à exercer une influence directe sur la direction organique des différentes usines. Voici le contenu du projet :

Le Syndicat englobe :

I. Tous les produits fabriqués par les aciéries allemandes en :

a) Acier brut quel que soit le procédé (Thomas, Bessemer, S.-M., au creuset, etc.) :
b) Ebauchés et massiaux.

Cette catégorie est celle des *aciers bruts de la production propre des aciéries.*

II. Tous les produits achetés par les aciéries en :
a) Acier brut, ébauchés et massiaux ;
b) Demi-produits laminés et autres, destinés à la fabrication des produits désignés en III et IV.

Cette catégorie est celle des *aciers supplémentaires*, ces quantités étant, en effet, achetées par certaines aciéries par suite de l'insuffisance de leur propre production.

III. Tous les produits laminés par les aciéries allemandes, à savoir :
a) Demi-produits à l'état de brames, blooms, billettes et largets ;
b) Gros matériel pour voies ferrées, tels que rails de chemin de fer, rails à gorge et autres rails de 15 kilos par mètre

courant et au-dessus ; traverses de chemins de fer de 15 kilos par mètre courant et au-dessus ; éclisses et selles ainsi que cornières d'arrêt correspondantes ;

c) Petit matériel pour voies ferrées, tels que rails, traverses de moins de 15 kilos par mètre courant, ainsi qu'éclisses et selles correspondantes ;

d) Fers I, et Z de 80 m/m de hauteur et plus ;

e) Autres profils portant un nom quelconque, mais fabriqués ou pouvant être fabriqués par les mêmes laminoirs fabriquant les produits ci-dessus.

IV. Toute la production allemande des aciéries en :

a) Fers en barres, bandages, fers ronds et carrés, autres fers en barres et profilés, feuillards, etc.;

b) Fil laminé de toute catégorie ; fil étiré ;

c) Tôles fortes de 5 m/m et au-dessus, tôles fines de toutes catégories, en-dessous de 5 m/m, tôles striées, cannelées ou toutes autres tôles ;

d) Tuyaux ;

e) Essieux de chemins de fer, roues et bandages de roues ;

f) Pièces de forge, pièces en acier coulé ; tous autres produits fabriqués directement avec l'acier brut ainsi qu'avec les ébauchés et massiaux, mais non avec l'un des produits repris sous III et IV.

V. Tous les achats des aciéries en produits désignés au chiffre III, lorsque ces produits sont destinés à être transformés dans les usines mêmes du producteur et lorsque les produits ainsi obtenus sont vendus par le Syndicat.

L'ensemble des matières indiquées en I et II (*aciers bruts de propre production et aciers supplémentaires*) est divisé en :

Acier brut A destiné à l'expédition sous forme de lingots bruts, d'ébauchés ou de massiaux, ainsi qu'à la transformation, dans les usines mêmes du producteur, en produits désignés sous le chiffre III ;

Acier brut B destiné à la transformation, dans les usines mêmes du producteur, en produits désignés sous le chiffre IV.

Les syndiqués s'engagent, en outre, à acheter au Syndicat qui est tenu de les leur livrer, les quantités qui leur sont nécessaires pour leurs besoins en produits désignés sous le chiffre II, ainsi que le tonnage de produits désignés sous le chiffre III qu'ils n'auront pu produire eux-mêmes.

L'ensemble énuméré sous les rubriques 1 et 2 est divisé en acier brut *A*, destiné au transport sous forme de blocs bruts et

de loupes puddlées ainsi qu'à la transformation dans les ateliers du propriétaire de l'aciérie, en articles *laminés* énumérés sous 3°, en acier brut *B*, destiné à la transformation en articles énumérés sous 4°. Les produits *A* sont donc les blocs bruts et loupes puddlées pour le transport ainsi que les produits sous 3° et 5°, les produits *B*, ceux énumérés sous 4°. D'après le contrat les propriétaires d'aciéries doivent vendre au Syndicat toute leur production *A*, aussi bien la bonne marchandise que les déchets, le Syndicat s'oblige à les accepter et à en soigner la vente ultérieure ; les propriétaires s'engagent, en outre, à acheter au Syndicat toute leur consommation en articles sous 2°, ainsi que tout ce dont ils ont besoin en articles 3°, au-delà de leur propre production, le Syndicat s'oblige à fournir les quantités nécessaires. Le Syndicat doit vendre aux propriétaires d'aciéries l'acier brut ainsi que les produits d'acier, aux mêmes prix et conditions qu'il a arrêtés pour les autres ventes en produits similaires pour le même rayon de débouché et pour la même période. Le Syndicat se présente sous une double forme, sous un double rôle devant ses membres : tout d'abord il vend la production à des tiers, ensuite il vend à ses membres, en tant que besoin, les matières premières et mi-ouvrées nécessaires à leur travail. Conformément à la division indiquée des différents produits, on a prévu aussi la réglementation des participations concédées aux aciéries, lesquelles participations se distinguent en participations principales, en participations de groupes et ont pour base les quantités d'acier brut qui ont été arrêtées lors de la conclusion du contrat avec le propriétaire de l'aciérie.

En dehors de ces dispositions formelles, le projet de contrat contenait un grand nombre de stipulations qui avaient leur importance pour les usines intéressées. La *Gazette de Cologne*, qui a été l'organe officieux de ceux qui préparèrent le Syndicat, a tracé le tableau suivant :

Tout d'abord, il est stipulé que sur la proposition du bureau directeur, après décision de l'assemblée des propriétaires d'aciéries, il peut être décidé une réduction égale et proportionnelle de tous les chiffres de participation principale, dans le cas où le Syndicat n'est pas en mesure de prendre livraison de la totalité des quantités résultant de la somme des participations principales. Le comité directeur peut aussi, après décision des propriétaires d'aciéries, négocier avec les propriétaires individuels en vue d'une réduction amiable de leur participation. Les partici-

pations de groupe seront réduites en proportion de la réduction de la participation principale. Si le marché s'améliore au-delà de la participation principale, il sera procédé à un relèvement proportionnel du chiffre. Par tonne de plus vendue au-delà de la participation principale, les usines ont à payer 5 M. par tonne, par tonne de moins vendue, elles ont à recevoir une indemnité de 5 M. Le projet ne se contente pas de ces dispositions générales concernant la réglementation de la participation et de la vente, que l'on retrouve sous une forme semblable dans d'autres Syndicats. Le nouveau Syndicat de l'acier ne doit pas seulement régir la vente, mais il doit encore tendre à la simplification de la production. Dans ce but, le projet permet aux propriétaires d'aciéries, d'échanger leurs participations de groupe, de façon qu'un propriétaire d'aciérie transfère sa participation de groupe à un autre, en totalité ou en partie, et reçoit en échange une participation équivalente dans un groupe différent. Cette stipulation a pour objet de faciliter le transfert de participations entre les intéressés et de permettre une plus grande spécialisation. Ces transferts ne doivent cependant pas élever le chiffre de la participation principale, ni faire entrer un propriétaire dans un groupe auquel il était étranger. Le projet de contrat veut obliger tout propriétaire à livrer les produits suivant les indications du Syndicat en ce qui touche les profits, les qualités, l'exécution. On prévoit donc une action directe du Syndicat sur les conditions de la production interne, principalement sur le programme de travail de chaque usine. Le Syndicat, d'autre part, le cas échéant, est obligé d'accorder au propriétaire pour les dépenses résultant d'exigences semblables, telles qu'achat de nouveaux trains, de nouvelles installations, une indemnité soit en espèces, soit en prenant livraison d'une quantité correspondante de la fabrication. Ces dispositions doivent être signalées : elles ont pour but d'unir les avantages du trust en ce qui concerne la division du travail avec la forme du cartel.

De tous les côtés, on fit ressortir justement que par ces dispositions le problème était rapproché de sa solution, le problème de savoir comment verser les avantages du trust américain dans le cartel allemand.Il s'engagea non seulement dans la presse quotidienne, dans la presse technique, mais encore dans les associations et dans les usines même, une discussion très vive sur les avantages et les inconvénients du Stahlwerksverband. De prime abord, la majorité des intéressés considéraient que, théorique-

ment, l'objet du Syndicat de l'acier était très souhaitable ; avant tout, il parut incontestable que l'organisation projetée l'emportait de beaucoup sur les conventions de prix un peu lâches et sur les cartels dans l'industrie du fer. Les petites ententes qui avaient existé jusque-là, notamment celles des rails, des poutrelles, du demi-ouvré avaient eu, malgré maint avantage, dans l'ensemble de si grands inconvénients et avaient été notamment si peu en mesure de préserver l'industrie sidérurgique du mal de la surproduction et de l'absence de débouchés, qu'il s'éleva de suite des voix pour menacer d'une dissolution des différents cartels dans le cas où le Syndicat de l'acier n'aboutirait pas.

Les véritables négociations entre les différents établissements commencèrent en automne 1903. On nomma une commission formée des représentants de quelques-unes des premières usines. Les pourparlers se bornèrent, dès le début, aux grandes aciéries qui englobaient en elles-mêmes les différents degrés de la production et les différentes espèces de fabrication et de transformation. Les laminoirs purs et simples, les *Reine Walzwerke*, furent écartés tout d'abord des négociations, ce qui fait naître chez eux de grandes méfiances, parce qu'en leur qualité d'acheteurs du Syndicat de l'acier ils craignaient, après la constitution définitive de celui-ci, d'être écrasés; cependant les pourparlers n'avaient chance d'aboutir que s'ils étaient restreints à un petit nombre d'usines. Ils ne progressaient d'ailleurs pas sans peine. La lutte des opinions tournait principalement sur l'élévation du chiffre de participation qui serait attribué à chaque usine, tandis qu'on accueillait avec sympathie l'idée de l'union. Dans le cours des négociations il se forma trois groupes : le groupe rhénan-westphalien, le groupe francfortois ainsi nommé, d'une délibération tenue à Francfort, dans laquelle les aciéries les plus importantes de l'Ouest, du Centre et du Sud de l'Allemagne étaient arrivées à s'entendre, enfin le groupe de la Haute-Silésie, qui, jusqu'à la fin, se tint à l'écart.

Le groupe francfortois embrassait sept usines, dont quelques-unes du Luxembourg et de la Saar, avec une puissance de production d'environ 2.500.000 tonnes d'acier brut ; il demandait 155.000 tonnes de participation de plus qu'il n'avait été prévu pour lui, alors qu'on lui en offrait 90.000 T. de plus.

Au début de décembre 1903, une entente se fit entre une partie des aciéries westphal-rhénanes et le groupe francfortois, si bien que 14 sur 28 aciéries étaient prêtes à former le *Stahlverband*.

Dans le groupe rhénan-westphalien, toute une série d'usines

faisaient encore des difficultés, notamment celles qui n'avaient pas de fonte propre ou qui, jusqu'à présent, n'avaient pas participé à l'exportation. On nomma des commissions pour négocier avec les dissidents et avec le groupe silésien. Chez celui-ci, à côté dumontant de la participation, le manque d'intérêt à exporter jouait le plus grand rôle ; les négociations conduites en janvier 1904 avec les Silésiens rapprochèrent les deux groupes d'une entente. Ce qui facilita l'accord et la création du Syndicat, c'est qu'on convint de limiter celui-ci d'abord au groupe *A* (mi-ouvré, poutrelles, matériel de chemin de fer), et de laisser provisoirement en dehors le groupe *B* (fer laminé, grosse tôle, tôle fine, tubes, etc.). L'adhésion des Silésiens en devint plus aisée, puisqu'ils ne participent au groupe *A* qu'avec 30 0/0 de leur production, tandis qu'ils entrent dans le groupe *B* avec 70 0/0.

Le nombre des adhésions alla en augmentant. Ce qui y contribua beaucoup, c'est que tous les facteurs autorisés de l'industrie et de la vie publique assiégeaient les aciéries demeurées en dehors et les suppliaient de ne pas faire échouer le Syndicat. Le ministre prussien des Finances, baron de Rheinbaben, ne craignit pas de se faire publiquement l'avocat de la constitution du Syndicat dans le Parlement (1).

---

(1) « Pour ma très grande satisfaction, dit M. de Rheinbaben dans une séance de la Chambre prussienne, et je crois pouvoir dire, pour la tranquillité de l'industrie tout entière, on est parvenu à renouveler le Syndicat des charbons. Il en résulte, pour toutes les autres industries la possibilité d'un développement régulier et plus vaste; je ne doute pas d'ailleurs que le Syndicat des charbons, qui, en toutes circonstances, grâce à la sagesse de sa direction a su résister à la tentation de profiter d'une situation favorable, ne comprenne également dans l'avenir la nécessité de garder une juste mesure, et de faire en sorte qu'en Allemagne les prix restent dans les limites modérées. Dans l'industrie métallurgique, on constate une très forte augmentation de la production de la fonte, qui a atteint, en 1903, le chiffre de 10 millions de tonnes, tandis qu'elle ne s'élevait qu'à 8,4 millions de tonnes en 1902, de telle sorte que l'année 1903 accuse une augmentation de 1,6 million de tonnes. Si l'on réfléchit qu'en 1893, la production de fonte était de 5 millions de tonnes et qu'elle atteint 10 millions de 1903, on voit qu'elle a doublé dans ce court espace de temps. Mais dans cette industrie, dont dépend la prospérité des autres, une lutte d'un nouveau genre se poursuit; une incertitude au sujet de son développement futur pèse lourdement sur l'industrie tout entière; c'est que l'on ne sait pas si le Syndicat des Aciéries parviendra à se constituer, et certains doutent qu'il puisse le faire. Pour ma part, je considère comme

C'était mettre une part de responsabilité envers la nation sur ceux qui restaient en dehors, dans le cas où ils feraient échouer le Syndicat. Les meneurs de l'opposition dans le groupe rhénan-westphalien étaient la Société Phœnix, le Bochumer Verein fur Gussstahl, les Westfâlische Stahlwerke et Frederic Krupp. Pour les trois premiers, c'était uniquement le montant du chiffre de la participation qui ne leur suffisait pas, tandis que chez Krupp il s'y ajoutait le sentiment que la subordination d'une entreprise gigantesque, portant encore la marque d'une forte individualité, sous le régime d'un Syndicat, constituerait comme une décadence

indispensable une semblable organisation, une semblable réunion de nos forces isolées, afin de faire face aux puissantes organisations financières qui, à l'étranger, sont associées et fusionnées. Seule la concentration de nos forces isolées nous mettra en situation de conserver notre place vis-à-vis de ces puissances. J'exprimerai, à cette occasion, l'espoir que chaque intéressé, en particulier, se pénètre de la grande importance d''une telle mesure. Chaque individu doit apprendre à soumettre ses désirs personnels, sa façon de voir personnelle et ses intérêts personnels à ce qui est essentiel dans l'intérêt général de la nation. Autant l'individualisme allemand a porté de fruits précieux dans la voie que je me suis permis de vous signaler. Ce Syndicat des aciéries aurait, d'après l'expérience fournie par les dernières années, à accomplir une tâche particulièrement importante: contenir la production dans des limites convenables et éviter la surproduction. L'expérience nous a toujours montré qu'une impulsion donnée à la production amène une surproduction et que cette surproduction conduit de nouveau à une dépression industrielle que nous avons à déplorer. Le fait de maintenir l'augmentation de la production dans des limites convenables aurait donc pour tout notre développement économique une conséquence heureuse. Comme seconde tâche pour le Syndicat qui doit se fonder, viendrait la régularisation des prix à l'égard de l'étranger. Il est attristant de voir comment, sur le marché extérieur, des usines se font concurrence à coup de rabais, et comment, par ce fait, des produits vont au dehors à des prix à peine rémunérateurs. Malgré tout, je considère comme plus importante encore la fixation de prix modérés à l'intérieur. Il y a, à mon avis, une obligation pour ces Syndicats à veiller à ce que les prix à l'intérieur ne soient pas élevés artificiellement, et si les Syndicats ne se conformaient pas à cette obligation, ils ne résisteraient pas, je crois, à une réprobation unanime. Je considère d'ailleurs qu'il convient, non pas d'élever artificiellement les prix à l'intérieur, mais avant tout de modérer le coût de production à l'intérieur par la spécialisation du travail. Messieurs, quand on regarde l'industrie américaine, il saute aux yeux que sa force consiste à la vérité dans le perfectionnement de machines économisant la main-d'œuvre, mais aussi et avant tout dans le fait que cette industrie a appris à diviser le travail de la façon la plus complète, qu'elle a appris à produire de grandes quantités d'articles semblables et à diminuer de cette façon le coût de la production.

et une abdication. Et cela n'est pas invraisemblable, lorsqu'on prétend que l'adhésion de Krupp au Syndicat a eu lieu sous l'influence du gouvernement. La répartition entre les différentes usines a été indiquée par la *Gazette de Cologne*. Les aciéries qui ont pris part aux négociations ont pu, dans la période du 1er octobre 1900 au 1er octobre 1903, choisir trois mois consécutifs et sur la base de la production de ces trois mois calculer leur production annuelle en acier brut. La production annuelle ainsi calculée figure dans les deux premières colonnes du tableau. Il en résulte pour toutes les aciéries un total de 8.587.724 T. d'acier. Dans les deux dernières colonnes on trouve la répartition proposée dans la réunion du 7 décembre 1903 :

Noms des aciéries	Production annuelle calculée sur trois mois consécutifs du 1er octobre 1900 au 1er octobre 1903 t.	0/0	Répartition projetée t.	0/0
—	—	—	—	—
Aach. Hütten-Actienverein Rothe Erde	377.382	4.39	332.968	4.27
Eisen- u. Stahlwerk Hœsch	360.000	4.19	321.032	4.12
Gewerksch. D. Kaiser et Thyssen et Co.	789.008	9.19	694.178	8.91
Gutehoffnungshütte	478.900	5.58	408.050	5.24
Hœrder Verein	505.552	5.89	422.126	5.42
Rheinische Stahlwerke	330.588	3.85	316.888	4.07
Dortmunder Union	400.836	4.67	368.044	4.72
Hasper Eisen- und Stahlwerk	129.680	1.51	100.660	1.29
De Wendel et Co	456.092	5.31	440.016	5.64
Rombacher Hüttenwerke	376.700	4.39	365.246	4.68
D.-Luxemb.-Bergw. u. Hütten-A.-G.	224.260	2.61	218.932	2.81
Burbacher Hütte	301.880	3.52	270.212	3.47
Gebr. Rœchling, Vœlklingen	305.128	3.55	257.672	3.30
Gebr. Stumm	301.052	3.51	270.628	3.47
Peiner Walzwerk	263.360	3.07	239.182	3.07
Loth. Hüttenverein Aumetz Friede	272.412	3.17	239.900	3.08
Eisenh.-Verein Düdelingen	233.604	2.72	211.288	2.71
Dilllinger Hüttenwerke	205.660	2.39	187.396	2.40
Eisenwerk Kræmer	102.320	1.19	89.732	1.15
Eisenwerk Maximilianshütte	169.084	1.97	140.926	1.81
Friedr. Krupp	502.308	5.85	455.928	5.85
Phœnix	395.088	4.60	371.870	4.77
Bochumer Verein	359.104	4.18	306.024	3.92
Westfælische Stahlwerke	68.258	0.79	68.258	0.88
Van der Zypen	74.236	0.86	53.552	0.69
Georgs-Marien-Bergwerks- u. Hüttenverein	85.516	1.00	59.128	0.76
Kœnigs- und Laurahütte	229.584	2.67	229.584	2.95
Oberschl. Friedenshütte	290.132	3.38	228.132	2.93

Enfin le 7 février 1904, on put faire avancer le Syndicat d'une forte étape. On réussit à faire signer l'adhésion de 20 aciéries, qui représentaient 77.25 0/0 de la production d'acier qui était en question. Ce résultat fut obtenu grâce à la renonciation faite par quelques usines à une partie de leur chiffre au profit de quelques usines demeurées en dehors (1). Il restait huit aciéries en dehors; afin de les gagner, on mit tout en mouvement et l'on constitua le 24 février 1904 formellement le *Stahlwerksverband*, sans les outsiders. Comme moyen de pression, on se servit de ce que fin février 1904 toute une série de petites ententes arrivaient à leur terme et l'on déclara que, sous aucun prétexte, on ne renouvellerait ces ententes partielles, mais que dès le 1er mars le Syndicat entamerait la lutte contre les non adhérents dans le cas qu'une entente n'aurait pas été obtenue jusqu'à cette date. La réunion qui eut lieu le 29 février présenta un caractère dramatique, car sous la pression des circonstances, le Syndicat de l'acier fut constitué, à une heure avancée de la nuit, lorsque les derniers outsiders avec la seule exception du Phœnix et des aciéries westphaliennes, déclarèrent leur adhésion. Là-dessus, l'assemblée décida aussitôt de mettre immédiatement en vigueur le Syndicat et cela jusqu'au 30 juin 1907 ; suivant les accords que nous avons indiqués, le Syndicat ne s'est chargé que de la vente des produits du groupe *A* (Formeisen, Eisenbahnmatérial, Halbzeugprodukte). Le siège du Syndicat a été fixé à Dusseldorf. Voici le nom des 26 établissements syndiqués :

Aachener Hütten-Aktienverein in Rothe Erde bei Aachen.

Eisen-und Stahlwerk Hösch, A.-G. in Dortmund.

Gewerkschaft Deutscher Kaiser in Bruckhausen, mit Thyssen et Co, in Mulheim a. d. Ruhr.

Gutehoffnungshütte, A.-G. in Oberhausen.

Hörder Bergwerks-und Hüttenverein in Hörde.

Rheinische Stahlwerke in Meiderich.

Union, A.-G. für Bergbau. Eisen-und Stahlindustrie in Dortmund.

(1) Les 20 adhérents étaient: Aachener H. A. Verein, Hoesch, Deutscher Kaiser, Gutehoffnungshutte, Haspe, Hœrder, Rheinische Stalwerke, Union Differdingen, Burbach, Gebruder Rœchling, Stumm frères, de Wendel, Rombach, Dillingen, Düdelingen, Kneuttingen, Krâmer, Maxhütte, Peiner, Walzwerke. Les principaux non adhérents étaient Fried Krupp, Phœnix, Bochumer Verein, Georg-Marien Bergwerke, Konig und Laurahutte, Oberschlesische Friedenshütte, Aciéries westphaliennes.

Hasper Eisen-und Stahlwerke. A.-G. in Haspe.
De Wendel et Co, in Hayingen in Lothr.
Rombacher Hüttenwerke in Rombach.
Deutsch Luxemburger Bergwerks-und Hütten A.-G. (Differdingen).
Luxemburger Bergwerks-und Saarbrücker Eisenhütte. A.-G. in Burbacherhütte bei Burbach.
Röchlingsche Eisen-und Stahlwerke in Völklingen.
Gebr. Stumm in Neunkirchen.
Peiner Walzwerk in Peine.
Lothringer Hüttenverein Aumetz-Friede in Kneuttingen.
Eisenhütten-Aktienverein Düdelingen in Luxemburg.
Dillinger Hüttenwerke in Dillingen a. d. Saar.
Eisenwerk Krämer in St. Ingbert (Pfalz).
Eisenwerk Maximilianshütte in Rosenberg (Oberpfalz).
A.-G. Fried. Krupp in Essen.
A.-G. Bochumer Verein in Bochum.
Vereinigte Stahlwerke van der Zypen und Wissener Eisenhütten. A.-G. in Köln Deutz.
Georgs-Marien-Bergwerks-und Hüttenverein in Osnabrück.
Ver. Königs-und Laurahütte in Königshütte und Laurahütte (Oberschlesien).
Oberschlesische Eisenbahnbedarfs-A.-G. in Friedenshütte.

Il a paru un tableau indiquant le chiffre des participations arrêté dans l'assemblée constitutive du 29 février, avec la division en groupe *A*, *B* et production générale. Il faut tenir compte que trois usines achètent 23.485 T. d'acier brut (Rheinische Stahlwerke 7.217 T., Union 10.000, Kraemer 6.268 T.).

---

(1) Le syndicat joue donc un double rôle vis-à-vis de ses membres.
D'une part, il vend à ses membres, dans la mesure où cela est nécessaire, les demi-produits exigés pour les opérations de transformation.
D'autre part, il leur achète, pour les revendre à des tiers, leurs produits A.
Les produits B ne sont pas encore vendus par le *Stahlwerksverband*; les aciéries vendent ces produits, soit elles-mêmes, soit par l'intermédiaire d'un Syndicat dont elles font partie, tels le syndicat des tôles, le syndicat des fils laminés, le syndicat des tôles fines, etc.
Pour les fers marchands, il n'y a pas encore de syndicat.

Noms des Sociétés	Profilés	Matériel de chemin de fer	Demi-produits	Total des produits A	Total des produits B	Somme des produits A et B: Acier brut de propr. produc.	Aciers supplém.	Somme des produits A. B.
—	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes	Tonnes
	—	—	—	—	—	—	—	—
Aachener Hütten - Aktienverein Rothe Erde	88.000	48.600	77.300	213.900	119.068	352.968	—	332.968
Eisen-und Sthalwerk Hosch	50.700	62.767	38.264	151.731	169.301	321.032	..	321.032
Deutsch. Kaiser und Thyssen et C°	102.000	133.000	50.000	285.000	409.178	694.178	—	694.178
Gute Hoffnungshütte	43.000	110.300	48.970	202.270	205.780	408.050	—	408.050
Hasper Eisen-und Stahlwerk	17.700	—	7.404	25.104	75.556	100.660	—	100.660
Horder Verein	65.000	63.133	121.867	250.000	174.661	424.661	—	424.661
Rheinische Stahlwerke	40.000	100.000	111.400	251.400	133.600	377.783	7.217	385.000
Union in Dortmund	56.000	114.000	59.000	229.000	104.000	323.000	10.000	333.000
Aktiengesellschaft Differdingen	55.000	23.000	70.932	148.932	70.000	218.932	—	218.932
Burbacher Hütte	129.000	55.000	10.000	194.000	98.761	292.761	—	292.761
Rochlingsche Werke	105 300	49.700	37.000	192.000	100.761	292.761	—	292.761
Gebrüder Stumm	85.000	62.000	25.000	172.000	120.761	292.761	—	292.761
de Wendel et C°	130.900	52.600	64.900	248.400	211.600	460.000	—	460.000
Rombacher Hüttenwerke	73.500	47.740	217.460	340.700	38.300	378.700	—	378.700
Dillinger Hüttenwerke	—	30.000	60.600	90 600	96.996	187.596	—	187.596
Eisenhüttenverein Düdelingen	40.000	40.000	111.288	191.288	20.000	211.288	—	211.288
Lothringer Hüttenverein Kneuttingen	55.000	27.000	127.900	209.900	30.000	239.900	—	239.900
Eisenwerk Krämer	13.500	26.500	—	40.000	60.000	93.732	6.268	100.000
Eisenwerk Maximilianshütte	37.600	54.000	17.200	108.800	55.000	163.800	—	163.800
Peiner Walzwerk	145.000	5.000	15.000	165.000	87.517	252.517	—	252.517
Bochumer Verein	—	88.500	54.500	143.000				
Aktiengesellschaft für Stahl-Industrie, Bochum	—	54.300	18.200	72.500	90.542	306.024	—	306.024
Georgs Marienhütte	—	61.200	300	61.500	13.500	75.000	—	75.000
Konigs-und Laurahütte / Oberschlesische Friedenshütte	35.000	85.000	in B	140.000	335.000	475.000	—	475.000
Fried. Krupp	—	144.000	90.000	234.000	222.000	456.000	—	456.000
Van der Zypen	16.000	1.200	6.000	23.200	46.800	70.000	—	70.000
Totaux	1.105.200	1.558.540	1.440.485	4.384.225	3.088.364	7.449.104	23.485	7.472.589

La participation totale se monte donc à 7 millions 472.589 t. ou à 83.5 0/0 de la production globale d'acier en Allemagne.

Si le *Phœnix* et les *Westfälische Stahlwerke* entraient dans la combinaison, la participation totale se verrait augmentée de 480.000 tonnes et la proportion de 83.5 0/0 passerait alors à 88.5 0/0.

Il est accordé un supplément de 12.404 produits *B* à Dillingen, 12.500 T. de mi-ouvré aux Forges de Lorraine, dans le cas d'un débit supérieur au chiffre global des participations. Fried-Krupp reçoit pour ses nouveaux établissements à Rheinhausen, en plus des 456.000 T., du 1er avril au 1er octobre 1905, 45.000 T., du 1er octobre 1905 au 1er avril 1906, 50.000 T., du 1er avril 1906 au 1er octobre 1906, 87.500 T., du 1er octobre 1906 au 1er avril 1907, 100.000 T., du 1er avril 1907 au 30 juin 1907, 62.500 T., de façon à amener sa production à 706.000 T. au 30 juin 1907.

En produits *A*, les plus grands producteurs sont Rombach, puis Thyssen, Rheinische Stahlwerke et Hörder Verein, en pro-

duits finis, Thyssen avec 13 1/2 0/0, puis les Silésiens et Krupp De Wendel.

Si jusqu'au 30 juin 1906, la dénonciation n'a pas lieu, le Syndicat restera en vigueur jusqu'à la fin de 1911.

En ce qui concerne les bonifications d'exportation, le contrat stipule qu'en tant que le Syndicat reçoit pour faciliter son exportation une bonification des fournisseurs des aciéries ou des ententes desdits fournisseurs, cette bonification sera créditée à celles des aciéries pour lesquelles le paiement aura lieu au Syndicat. Comme part de l'aciérie individuelle à l'exportation du Syndicat, que ce soit une exportation immédiate ou une exportation après transformation à l'intérieur, n'est pas considérée la quantité prise à l'aciérie pour l'exportation, mais la part des quantités d'exportation du Syndicat qui répond au rapport de la livraison totale de l'aciérie susdite à la livraison globale de toutes les aciéries, — il est indifférent si une livraison pour l'exportation a été exécutée.

En ce qui concerne l'excédent ou le déficit commercial du Syndicat, il est réparti entre les aciéries syndiquées, de façon à ce qu'un boni ou une déduction égale par tonne d'acier brut sur les prix arrêtés soit porté en compte.

En ce qui touche la livraison totale des usines au Syndicat, l'aciérie à laquelle, en proportion de sa participation principale, il aura été pris une quantité supérieure devra payer une redevance au Syndicat, dans le cas contraire elle aura droit à une indemnité. Celle-ci (indemnité et bonification) est fixée à 5 M. la tonne.

Le Comité du Syndicat de la houille a décidé qu'à partir du 1er avril 1904, il ne sera plus payé de bonification d'exportation que, d'accord avec le Syndicat de l'acier et les deux Syndicats des fontes. Cela vise les aciéries non adhérentes (1).

(1) Le bureau de décompte pour l'exportation (Abrechnungstelle für Ausführ) à Dusseldorf a informé les intéressés que le Syndicat de la houille à Essen, les syndicats de la fonte à Dusseldorf et à Siegen, le Syndicat de l'acier à Dusseldorf l'ont autorisé, pour les produits suivants exportés pendant le second trimestre de 1904 à bonifier au maximum 1 M. 50 par 1.000 kil. de houille, 2 M. 50 par 1.000 kil. de fonte, non compris bonification pour la houille, 15 M. par 1.000 kil. mi-ouvré acier doux, y compris bonification pour houille et fonte, 20 M. par 1.000 kil. de fer en forme y compris bonification pour houille et fonte.

La bonification sur la houille, les cokes ne peut être accordée que d'accord avec le Syndicat de l'acier et les deux Syndicats de la fonte. La décision de savoir si la bonification sera donnée ou non est réservée.

Le *Beirath*, comité consultatif du Syndicat, comprend : MM. Kirdorf, (Rothe Erde) ; Lob (Hoesch) ; Schmidt (Fr. Krupp) ; August Thyssen ; Röchling (Saarbrück) ; Meyer (Peine) ; de Wendel (Hayange) ; Grossberger (Aumetz-Friede) ; Reisdorf (Burbach) ; Baare (Bochum) ; Goecke (Rhein-Stahlwerke) ; Eigenbrodt (Differdingen) ; Scheidtweiler (Oberhausen) ; Müller (Neunkirchen); Matthies (Dortmunder-Union); en outre, un représentant de Rombach et des aciéries silésiennes.

Les pourparlers entre le Syndicat de l'acier en formation et la Compagnie des mines et forges Phœnix ont été laborieux ; la Compagnie qui a été à la tête des autres entreprises dans les Syndicats partiels, n'a pu se décider, pendant longtemps, à accepter les propositions qui lui étaient faites. La décision fut difficile : comme outsider, la concurrence aurait été dure au Phœnix, qui de plus, devait acheter du métal mi-ouvré et qui était exposé à la malveillance du Syndicat de la houille. La direction et le conseil d'administration n'ont pas osé prendre la responsabilité ; ils s'en sont remis à l'assemblée générale extraordinaire, convoquée le 25 avril 1904, à Cologne. Ils ont élaboré un rapport, dont nous extrayons quelques renseignements :

Toutes les grandes aciéries ont été reconstruites dans les dernières années ; elles ont pu utiliser tout leur outillage pendant le semestre d'hiver 1902-3, qui sert de base aux estimations du Syndicat, d'autant plus qu'il y avait une forte exportation du mi-ouvré. Phœnix était en retard avec la modernisation de ses installations, il était en pleine reconstitution de ses usines. Avec son outillage nouveau, il peut produire 488.000 T. contre 303.000 tonnes en 1902-3, d'acier à lui ; le Syndicat ne veut lui accorder que 396.000 T. La reconstruction coûteuse de l'usine de Laar avec les nouveaux trains, se trouverait avoir été en vain. Les 6 grands et 5 petits hauts-fourneaux peuvent produire 648.000 T.; 3 grands et 3 petits produisant 342.000 T., sont en activité. Pour 396.000 T. d'acier brut, concédé par le Syndicat, il manque seulement 36.000 T., quantité trop minime pour un haut-fourneau nouveau et l'on se trouverait embarrassé de 43.000 T. sans débouché, si on allumait un haut-fourneau de plus. L'entrée dans le Syndicat implique le chômage de 3 grands et 2 petits hauts fourneaux. Pour la transformation en mi-ouvré, les conditions ne sont pas meilleures, les six mois de 1902-3 sont des plus déplorables ; Phœnix serait obligé de restreindre de 20 0/0 ses laminoirs et ses usines de finissage.

Il faut reconnaître comme avantage du Syndicat, qu'il agit

dans le sens de la hausse ; il embrasse seulement le mi-ouvré, les poutrelles et le matériel de chemin de fer ; le Phœnix entrerait avec 37.4 0/0 dans le Syndicat, pour le reste, il demeurerait dans la concurrence. De petites aciéries resteront en dehors du Syndicat, il s'en créera de nouvelles. Lutter contre les *outsiders* est fort difficile, on s'en aperçoit pour les tôles, les fils laminés. Le Phœnix avait fait des contrepropositions qui ont été rejetées ; il a offert encore de soutenir les prix du Syndicat et de ne pas venir en aide à laconcurrence. Comme réponse, on a refusé de lui livrer du mi-ouvré. Le tort fait n'est pas considérable, car le Phœnix peut produire lui-même ou acheter ailleurs. Il en résulterait une perte sur le transport (évalué à 300.000 M.). Le Syndicat de la houille a refusé de payer la bonification d'exportation, soit 600.000 M. Mais on peut compenser ces pertes par la réduction des frais de production. L'assemblée extraordinaire, tenue à Cologne, a réuni 144 actionnaires, avec 30.954 voix et 18 millions de mark sur les 30 millions de mark de capital. Le directeur général a expliqué les raisons qui avaient inspiré l'administration dans les pourparlers avec le Syndicat des aciéries, notamment en raison des installations et agrandissements du Phœnix qui représentaient 35 à 36 millions de mark, et maintint son point de vue négatif ; fondé sur ce que la participation accordé par le Syndicat ne permettrait pas d'utiliser pleinement les installations. Après une discussion prolongée, 20.379 voix se sont prononcées pour l'acceptation des conditions du Syndicat, 8.351 contre 2.063 se sont abstenues. Le Phœnix qui réclamait 566.000 tonnes (421.000 T. de production propre, 145.000 T. d'achat) entre dans le Syndicat pour 516.000 T. (396.000 T. de production propre 120.000 T. d'achat).

L'importance que l'on attache au Syndicat ressort du fait que voici : la ville de Dusseldorf a mis gratuitement à la disposition du Syndicat deux maisons qui lui appartiennent.

La grande œuvre avait enfin abouti, malgré toutes les difficultés. On comprend que le texte du contrat définitif ne répond pas de tout point aux vues à longue portée des fondateurs, mais d'autre part, il faut s'attendre à ce que toute l'activité et toute l'organisation du Syndicat se perfectionneront avec le temps ; il ne manque pas de gens qui voient dans le Syndicat un principe nouveau pour le développement de l'industrie allemande du fer et de l'acier, principe qui rendra les plus grands services dans la concurrence internationale. Dès à présent, les chefs du Syndicat ont déclaré ouvertement qu'ils ne voient pas la panacée dans

le relèvement des prix, mais dans une organisation appropriée et économique de la production.

S'il était permis de jeter un regard sur l'avenir, on devrait attendre beaucoup du Syndicat de l'acier, surtout si l'idée d'une entente intime et organique se réalise avec le Syndicat de la houille. L'Allemagne verrait ainsi l'ensemble de son industrie minière et métallurgique placée sous une direction unique dans la main d'hommes particulièrement compétents (1).

Des laminoirs allemands se sont refusés à exécuter les contrats qu'ils avaient faits avec des hauts fourneaux pour la fourniture de fonte, durant la période d'emballement. Ils ont été condamnés par le Tribunal de Hagen et la Cour de Hamm a confirmé le jugement rendu en faveur des hauts fourneaux (2).

*
* *

Deux événements marquent l'histoire de l'industrie électrique en 1903 : le succès des expériences de traction à grande vitesse et l'emploi de la turbine. L'année a été meilleure pour l'industrie électrique en Allemagne, l'activité des ateliers a repris dans de notables proportions. On se rappellera qu'à la suite des progrès rapides de l'industrie électrique, il survint une période de dépression qui dura de 1900 à 1902 et qui fut d'autant plus péni-

---

(1) Il faut citer en première ligne le conseiller intime Lueg, Président depuis de longues années de la Gutehoffnungshütte, puis les frères Kirdoff dont l'aîné dirige la Société des mines de Gelsenkirchen, et qui est l'âme du syndicat des houilles, dont le cadet dirige les aciéries de Rothe Erde près d'Aix-la-Chapelle. Il ne faut pas oublier Aug. Thyssen, qu'on a appelé le Carnégie allemand, qui, dans le cours d'une vie d'homme, à réuni dans ses mains plus de force économique que mainte grande Société et qui est à la tête de l'industrie de l'acier en Allemagne. C'est par l'intermédiaire de Thyssen que l'Etat prussien, en 1902, a acheté la moitié du bassin nordwestphalien pour lequel il a payé 52 millions M.

(1) Les considérants sont intéressants. Nous n'en citerons qu'un passage : si la réunion de producteurs, forme sous laquelle se présente lui-même le syndicat, tendait par son action sur le marché sidérurgique et par une réglementation systématique de ses ventes, à augmenter la demande de ses produits et à influer ainsi sur la détermination des prix d'une façon favorable à ses intérêts, — c'était là chose permise, même si les consommateurs en question devaient se trouver dans une situation économique difficile. Le tribunal n'a pas trouvé dans la correspondance la preuve de manœuvres ayant pour but de tromper l'acheteur (articles 119 et 123 du Code civil allemand).

ble aux sociétés, qu'elles s'étaient préparées à faire face à un accroissement de demandes ; la concurrence devint acharnée, le prix des produits fabriqués tomba au-dessous du prix de revient et même dans ces conditions, il ne fut pas toujours facile de se procurer des commandes. Toutefois après avoir longtemps paru difficiles et même impossibles, les ententes entre les principales entreprises d'électricité purent être mises sur pied, et il en résulta plus d'ordre dans un marché désorganisé. L'industrie électrique profita rapidement de l'amélioration observée dans le domaine de l'industrie du fer ; en effet, l'industrie métallurgique alimente principalement l'industrie électrique, davantage peut-être que l'installation de stations centrales, l'introduction de l'électricité sur des lignes de tramways ou la construction de nouvelles lignes électriques. La *Gazette de Francfort* a indiqué qu'abstraction faite de quelques grosses commandes pour Valparaiso et le Mexique entre autres, les commandes actuelles se trouvent réparties entre un nombre d'intéressés beaucoup plus grand qu'autrefois. L'accroissement des commandes progresse régulièrement, autant qu'il y a eu diminution durant la période de dépression.

Au milieu de 1903, on évaluait la plus-value des commandes à 25 ou 30 0/0 sur 1902. Dans quelques usines les progrès ont même été plus accentués, notamment dans les ateliers Siémens-Schuckert. Les réductions de personnel ont pris fin, le nombre des ouvriers employés se rapproche de celui de la période de prospérité. Les entrevues que les directeurs des Sociétés d'électricité ont eues en 1902-3, ont contribué à un certain rapprochement, même là où elles n'ont pas abouti à une consolidation des intérêts;ce qu'on a qualifié de concurrence chicanière a cessé,sans qu'il ait été possible d'obtenir une élévation des prix de vente ; c'est là un point faible de l'industrie électrique. En dépit de l'accroissement des commandes, les prix ne se sont pas relevés depuis la crise, les efforts tentés en ce sens n'ont pas réussi, sauf peut-être pour les lampes. Le rapport de la Chambre de Commerce de Berlin pour 1903 constate que pour l'industrie des courants à haute tension, l'année a été une période d'amélioration progressive, marquée par la constitution d'une communauté d'intérêts,suivie d'une fusion, entre la Société Générale d'Electricité et l'Union, par l'absorption de la partie électrique de la maison Frères Korting à Hanovre,par l'A.E.G.,par la constitution d'usines Siémens-Schuckert. Le chiffre des employés et ouvriers de la Société Générale au 1er octobre a été de 14.897 en 1902, de

18.278 en 1903. Il y a progression dans les ventes de dynamos de toute grandeur, d'électro-moteurs, d'ascenseurs pour mines, de mises en train pour laminoirs, de lampes à arc, de compteurs ; on a perfectionné davantage les lampes Nernst, on a créé de nouve aux types, appropriés aux plus fortes tensions,ainsi que pour projection. La fabrication des accumulateurs a augmenté par suite de la demande de la part des industries se servant d'accumulateurs sans que les prix ni les conditions de vente s'en soient ressentis.

Dans l'industrie qui applique les courants de faible intensité, la production a grandi de 20 0/0, mais les prix souffrent de la concurrence. La conséquence, c'est que pour donner satisfaction au public, on produit des articles inférieurs. On redoute davantage dans cette branche la concurrence de l'étranger sur le marché du monde (1).

Le ralentissement dans la construction des tramways électriques a persisté en 1903, tout d'abord la plupart des grandes villes en sont pourvues, et de plus, les conditions mises à l'octroi de nouvelles concessions sont très onéreuses. Les sociétés sont obligées de chercher un débouché à l'étranger, mais si le champ à exploiter est encore très considérable, la concurrence y est aussi très vive, le côté financier présente des risques. Il y a une amélioration dans la fourniture du matériel de traction électrique en Allemagne même ; le trafic dans les grandes villes devient plus intense ; il faut augmenter le nombre des voitures, la force des moteurs ; l'usure du matériel est considérable (2). Enfin il faut enregistrer le succès remporté par la *Studien-Gesellschaft für electrische Schnellbahnen*, qui a continué ses essais de traction de vitesse sur la ligne militaire et qui, le 28 octobre 1903,est

(1) A Berlin, les Berliner Electricitatswerke qui ont distribué 9 0/0 de dividende en 1902-3 contre 7 3/4 en 1901-2, ont fourni en 1903 90.850.742 K. W. heures contre 81.419.028 l'année précédente. Les usines de Charlottenburg ont alimenté 120.000 lampes à incandescence et fourni 2.520.000 K. W. heures pour l'éclairage, 1.800.000 K. W. heures pour la traction. Les usines Sud-Ouest ont fourni 4.262.460 K. W. heures en 1903, plus 1.478.656 K. W. heures pour la traction Berlin Grosslichterfeld.

(2) On a estimé qu'un tramway à traction animale convient à une ville d'au moins 18.000 âmes, tandis qu'un tramway électrique ne peut produire de bénéfices que dans une agglomération de 40.000 habitants. Si l'on admet cette règle, le point de situation serait non seulement atteint mais dépassé, car on y compte 17 lignes électriques dans des villes de moins de 40.000 habitants.

arrivée à 210 kilomètres à l'heure. Depuis six mois, l'exploitation électrique fonctionne sur le chemin de fer Berlin-Lichterfeld (1).

En 1902, on déclarait encore que la consolidation industrielle, telle qu'elle avait été pratiquée dans d'autres branches, à l'aide de cartels, de Syndicats, de comptoirs de vente, était incompatible avec l'organisation de l'industrie électrique ou tout au moins très difficile : 1° la fabrication se subdivise en un nombre infini d'articles d'une construction et d'une valeur différentes, 2° ce n'est pas le fabricant-transformateur du mi-ouvré, mais le consommateur lui-même qui forme la clientèle. Le public qui achète ne veut pas aisément renoncer à la sélection et se fournir dans une organisation à caractère de monopole. Il faut ajouter que non seulement la rivalité commerciale, mais encore la rivalité technique constituait un obstacle à l'unification. La tradition demi-séculaire d'une maison qui avait eu la fortune de participer à la plupart des grandes découvertes et des grandes applications électriques, ne pouvait être favorable à une fusion des grandes entreprises concurrentes. C'est ainsi que le rapport de Siémens

---

(1) La Société d'étude a été fondée par un syndicat de banques et de grands intéressés dans l'industrie électrique au capital de 750.000 M, sur lequel il a été versé en outre 375.000 M. Elle a pour objet les essais de traction électrique à très grande vitesse; dans ce but, l'administration militaire prussienne mit gratuitement à sa disposition la ligne militaire de Marienfeld à Zossen d'une longueur d'environ 23 kilomètres, elle fit garder la ligne par la brigade des chemins de fer et, lorsque pour la seconde fois, les ressources de la société faiblirent, mit 300.000 M. à sa disposition. La courbe la plus accentuée au rayon de 1.000 mètres. La voie est à largeur normale ; les rails sont posés sur traverses métalliques. Pendant 4 ans, des essais ont été entrepris par les deux grandes Sociétés d'électricité, Siemens et Halske et l'A. E. G. Chacune des maisons participantes avait à aménager et à équiper complètement une voiture dont la caisse reposait sur deux bogies à trois essieux chacun avec deux moteurs électriques par bogie. La longueur des caisses était d'environ 22 mètres. Le courant engendré dans une usine centrale arrive à trois conducteurs aériens posés sur poteaux; trois frotteurs établis sur la toiture de la voiture captent le courant pour le conduire aux moteurs. D'après les premières expériences de 1901, des perfectionnements considérables ont été apportés aux dispositifs électriques des voitures. A cette époque, la vitesse maximum atteinte a été de 160 kilomètres à l'heure; on n'osa pas s'aventurer au-delà en raison de la constitution de la voie, et déjà même, à cette allure, les voitures bondissaient, les rails montrèrent des indices d'incurvation et dans les traverses métalliques on observa des phénomènes de gerçures. Il fallut procéder à une réfaction totale de la voie pour la continuation des essais. Les rails nouveaux établis sont du type des

et Halske pour l'année 1902 fit ressortir que la force indépendante de plusieurs grandes entreprises industrielles ne devait pas faire défaut si l'on voulait conserver la puissance de l'industrie électrique allemande pour la réalisation de nouveaux progrès techniques dans l'avenir. Trois mois plus tard, les quatre plus grandes entreprises allemandes étaient réunies en deux groupes, qui représentent plus des deux tiers de la production totale. Cette réunion s'est faite sans la renonciation habituelle à l'individualité des entreprises techniquement les plus importantes. Il est vrai qu'il s'agit de l'électricité à haute tension, qui se divise déjà en beaucoup de spécialités, ce qui facilite les ententes.

En 1901 des négociations avaient été engagées entre l'A. E. G. (Société Générale d'Electricité), et Schuckert, de Nuremberg ;

---

rails lourds employés sur les réseaux parcourus par les trains rapides. Ils pèsent 41 kilos par mètre linéaire; ils sont montés par bande de 12 mètres de longueur supportée chacune par 18 traverses en bois. Le ballastage est composé de fragments de basalte. Tout le long de chaque rail de roulement on a installé, comme mesure préventive de déraillement, un contre-rail à un écartement de 50 m/m. Dans les conditions expérimentales nouvelles, la vitesse a été de 200 kilomètres à l'heure. On rapporte que la voiture se meut aussi tranquillement à cette allure qu'à la vitesse de 140 kilomètres réalisée dans les essais primitifs et qu'il est possible pour les voyageurs de prendre des notes pendant la marche, soit debout, soit assis. Les lignes de transmision du courant ont donné quelque ennuis au début; à la vitesse approchant 180 kilomètres à l'heure, les poteaux et les fils conducteurs se mirent à vibrer violemment, quelques ruptures se produisirent déterminant des courts-circuits. Depuis que les archets de captage du courant ont été rendus plus légers et plus flexibles, aucun dérangement ne s'est produit. Le 28 octobre 1903, la voiture de l'A. E. G. circula à une vitesse de 210 kilomètres 200 à l'heure; il est vrai que cette vitesse ne fut atteinte que pour quelques secondes. La longueur de la ligne est de 23 kilomètres. Au bout de 5 kilomètres, la vitesse obtenue fut de 145 kil., après 9 1/2 kilomètres 200 kil., après 13,8 kil. 210 kil., vitesse qui fut maintenue jusqu'à 14 kil. 4, c'est-à-dire pendant dix secondes. Puis le courant fut interrompu, le frein appliqué; peu avant d'arriver au but, la vitesse était encore de 60 kilomètres à l'heure. Afin de mesurer la force de la voiture par l'impulsion reçue, on a observé que sans l'application du frein, elle aurait encore marché 35 kil. La vitesse moyenne sur cette ligne de 23 kil. a donc été de 175 kil. à l'heure avec un maximum de 210 kil. Pour pouvoir tirer parti de ces expériences, beaucoup de questions préalables devront encore être résolues, telle que la consolidation de la structure de la voie. En admettant qu'on arrive à une vitesse de 160 kil. pour le trafic, et sous déduction du temps passé dans les stations, à une vitesse de 140 kil. à l'heure, on pourrait aller de Berlin à Hambourg en 2 heures au lieu de 3 1/2 comme maintenant.

elles n'aboutirent pas. En 1902, l'idée d'une concentration prit une forme plus pratique, lorsqu'il fut question d'une communauté d'intérêts entre l'A. E. G. et la Société l'Union ; elle fut réalisée le jour même où parut le rapport dans lequel Siemens et Halske se prononçaient contre les ententes (1).

L'exploitation commune de l'A.E.G. et de l'Union a commencé le 1er juillet 1903 sur les bases suivantes : 1° identité de direction et d'administration dans la mesure où la loi le rend possible ; 2° division du travail, conformément au caractère particulier des installations, avec échange des expériences commerciales et techniques ; 3° maintien des conditions de travail des deux sociétés ; 4° fusion des organisations à l'étranger. Les deux directions furent fusionnées, les conseils d'administration subsistèrent séparés, mais pour l'examen et la décision de certaines questions, ils formèrent un *Delegationsrath*, dans lequel chaque société eut douze voix. La division du bénéfice a lieu sur la base de 15/19 et de 4/19 (conformément au cours au moment de l'arrangement A. E. G. 180, Union 118, et du capital 60 et 24 millions). La division du travail amena l'abandon de la construction des chemins de fer à l'Union, dont la principale œuvre a été la transformation en traction électrique de la traction ani-

(1) Le tableau suivant donne l'idée de la force des deux groupes en millions M :

	Capital actions	Obligations	Réserves
A. E. G.	60	28.4	31.2
Union	24	10	0.2
Siemens Schuckert (exploitation commune)	90	—	—
Siemens et Halske (indépendant)	54.5	29.2	9.6
Schuckert (indépendant)	42	31.5	1.3

Les 90 millions de la Société à responsabilité limitée, Siemens und Schuckert Werke, se trouvent entre les mains de Schuckert et de Siemens Halske.

Le groupe A. E. G. a derrière lui la Berliner Handelsgesellschaft, Diskontogesellschaft, Darmstaedter Bank, Schaaffhausenscher Bankverein, Dresdner Bank, Delbruck Leo, Born et Busse, etc. ; Siemens Schuckert ont avec eux la Deutsche Bank, Mitteldeutsche Bank, Bayerische Hypotheken und Wechselbank, Bayerische Vereinsbank, etc. L'A. E. G. a la haute main sur la Banque d'entreprises électriques de Zurich avec 33 millions francs d'actions, 32 millions d'obligations, l'Union à la Société d'entreprises électriques avec 30 millions M d'actions, 35 millions obligations ; Siemens Halske, la Société électrique de lumière et force avec 30 millions M actions, 10 millions obligations, Schuckert, la Société continentale avec 32 millions actions et 10 millions obligations.

male dans les rues de Berlin et des faubourgs, tandis que les autres branches sont demeurées à l'A. E. G.

La fusion des directions, notamment dans les succursales, a amené de sérieuses réductions dans les frais généraux. Les compagnies financières ne sont pas entrées dans la fusion (1).

La Société financière de l'A. E. G., l'Electrobank de Zürich, possédait depuis 1900 toutes les actions des usines électrotechniques de Rheinfelden (3 millions), de Bitterfeld (4 millions). Les deux sociétés sont fusionnées à partir du 1er janvier 1904. Bitterfeld porte son capital à 5 1/2 millions.

En 1904, la communauté d'intérêts entre l'Allemagne et l'Union a fait place à une absorption complète qui doit prendre effet à dater du 1er juillet ; les actions de l'Union sont échangées à raison de trois contre deux de l'A. E. G. L'Allgemeine élève son capital de 60 à 86 millions de mark, pour absorber l'Union et aussi pour couvrir une participation dans la Société suisse de Brown Boveri et Co. Elle ne se borne pas à donner 16 millions de mark de ses actions pour celles de l'Union, elle crée, en outre, 6 1/2 millions de mark qui sont cédés contre espèces à un Syndicat, en représentation du portefeuille de l'Union, estimé à 12 1/2 millions dans le bilan de cette Société, au juin 1903, et ultérieurement à *15.846.418*, alors que 6 1/2 millions A. E. G. valent 14 millions. Le but de l'opération est de donner des disponibilités dont on a besoin pour financer les sociétés d'exploitation de brevets de turbines et de construction de turbines, de turbodynamos en Allemagne et en Italie.

---

(1) Voici quelques indications sur l'A. E. G. en mille M :

	1900-1	1901-2	1902-3
Capital actions	60.000	60.000	60.000
Report à nouveau	285	226	234
Bénéfice brut	10.726	6.996	6.984
Frais généraux	607	589	473
Impôts	384	688	808
Amortissement	272	302	312
Bénéfice net	9.738	5.634	5.624
Réserve spéciale	1.472	—	—
Tantièmes	240	120	120
Gratifications	300	240	240
Institutions patronales	300	240	240
Dividende	7.200	4.800	4.800
4 0/0	12	8	8
Report	226	234	224

En 1899-1900 le dividende fut de 15 0/0 sur un capital de 47 millions.

Les 6 1/2 millions de mark d'actions supplémentaires représentent la contre-valeur de 7 usines électriques en Allemagne, 4 chemins de fer locaux, 2 sociétés industrielles en France, 2 en Autriche, 2 en Belgique, 4 en Norvège, Transvaal, Espagne, Russie,pour 10.110.000 M. d'actions nouvelles,elle reçoit 15 millions 165.000 M. actions Union possédées par Ludwig Lœwe, le reste 8.835.000 M. d'actions Union, est dans les mains du public qui reçoit 5.890.000 M. d'actions A. E. G. Enfin 3 1/2 millions de mark sont échangés contre 5.625.000 francs, de la Compagnie Brown Boveri, à Bade, (Suisse) (1).

L'Union Electricitâts Gesellschaft, qui disparaît ainsi, a été fondée en 1892, au capital de 1.500.000 M. à 3 millions en 1895, à 18 millions en 1898, à 24 millions en 1900, sans compter 10 millions d'obligations. L'Union avait acquis le droit exclusif de construire des appareils, d'exploiter les brevets Thomson-Houston pour l'Allemagne, la Hollande, la Belgique, la Suède, la Norvège, le Danemark, la Suisse, la Turquie, les Balkans. En 1898, elle achète la fabrique électrotechnique de la Société Ludwig Lœwe. Elle s'est occupée particulièrement de la construction de chemins électriques, de traction et de transmission de la force, de la fabrication de matériel pour l'exploitation (2).

L'établissement de la communauté A. E. G.-Union ne pouvait rester sans influence sur les autres grandes entreprises, notamment Schuckert, à Nuremberg et Siémens et Halske à Berlin. C'est ainsi qu'en février 1903 naquit la Société à responsabilité limitée Siémens-Schuckertwerke, à laquelle Siémens apporta son département d'éclairage, de force, de traction, les usines de dynamo (Charlottenberg), et de câbles (Westend), Schuckert, toute sa fabrication et son organisation commerciale à Nuremburg, à l'exception des projecteurs électriques.

---

(1) Brown Boveri et C° ont 12 1/2 millions capital,travaillent en Suisse et à l'étranger où ils ont quinze succursales. Dividende 1900-1 16 0/0, 1901-2 5 0/0, 1902-3 7 0/0. Quant à l'A. E. G., d'après le bilan du 30 juin 1903, elle possédait à Berlin quatre fabriques (lampes, machines, appareils, câbles , estimées 26.1 millions. Son portefeuille contenait 18.9 millions M., estimé 14.9 millions en actions de l'Electricitâts Lieferungs Gesellschaft, d'entreprises allemande et étrangère, 26.8 millions fr. estimées M. 12.3 millions d'actions de la Banque électrique de Zurich, le compte participations était de 5.4 millions; les stations centrales et chemins de fer appartenant en propre à l'A. E. G. figurent pour 6 millions.

(2) De 1893 à 1901, elle a distribué comme dividende:

0—8—10—12—12—12—10—10—6 0/0

Du capital de la Société qui a son siège principal à Berlin avec succursale à Nuremberg,45.050.000 M. appartiennent à Siémens, 44.950.000 M. à Schuckert. Siémens a la présidence du Conseil d'administration et un administrateur de plus que Schuckert, il reçoit 55 0/0 du bénéfice, Schuckert 45 0/0. La fusion eut pour effet une réduction des frais généraux, et la possibilité d'employer les forces techniques et les locaux, en économisant le double emploi précédent. Les sociétés-filles fusionnèrent de même, à l'exception des Rheinische-Schuckertwerke qui refusèrent. La fusion des filiales autrichiennes a une grande importance.

Le directeur de l'A. E. G., M. Rathenau, a apporté toute son énergie et sa compétence à une entente de l'industrie électrique des hautes tensions, notamment entre son groupe allemand et le trust américain, dont le premier ressent la concurrence à l'étranger. La Société A. E. G., qui est née de la Compagnie Edison,quand elle eut fait sa fusion avec l'Union née d'une filiale de Thomson-Houston, a entamé de nouvelles relations avec les Compagnies américaines. Par suite d'un contrat entre celles-ci et l'Union, de Berlin, la grande Général Electric Company (née de la fusion d'Edison et de Thomson-Houston), était obligée de mettre toutes ses expériences et perfectionnements à la disposition de l'Union. Cela explique le rôle prépondérant de l'Union sur le terrain des chemins électriques en Allemagne. Mais elle ne pouvait pas tirer tout le profit de ces relations parce que les Sociétés Thomson-Houston en Europe ont reçu des districts déterminés comme débouché, l'Union, par exemple, l'Allemagne du Nord et du Centre. L'A. E. G. avait la liberté de concourir au Sud et à l'Ouest avec les Sociétés Thomson-Houston formées dans ces régions. Les difficultés nées de la communauté A. E. G.-Union donnèrent lieu à des pourparlers du directeur général Rathenau avec les Compagnies américaines (mai-octobre) ; elles furent surmontées.Le résultat est une convention pour les prix en Italie, une fusion des filiales en Italie, une délimitation de la sphère des intérêts en France, un traité de réciprocité entre A. E. G. et Thomson-Houston, au point de vue des inventions et progrès techniques, notamment pour la construction des turbines à vapeur.

Les deux grands groupes allemands ont pris en commun l'exécution de l'installation de l'éclairage,force et traction à Valparaiso, qui est une affaire de 5 millions de mark.

Un véritable Syndicat international avec limitation de la pro-

duction et distribution des commandes entre les participants a été mis sur pied au bout de 18 mois de pourparlers, dans la branche des lampes à incandescence, un article où il y a peu d'individualité, mais où de légères corrections dans le prix de vente décident du gain ou de la perte. En Allemagne, on était favorable à un Syndicat, parce que la concurrence des fabriques autrichiennes et hollandaises spécialisées était dangereuse pour les grandes entreprises allemandes. L'entente qui embrasse toutes les firmes importantes d'Allemagne, d'Autriche-Hongrie, de Suède, de Hollande et de Suisse a pris la forme d'un comptoir de vente des fabriques de lampes à incandescence, associées, au capital d'un million de mark. La direction comprend un représentant de l'A. E. G., des fabriques hollandaises et des Sociétés réunies électriques de Vienne. La vente est centralisée au comptoir de Berlin. Il sera établi des bureaux de vente en Autriche, Hongrie, Italie, Russie. La Société prend à chaque fabrique,qui doit produire seulement les lampes pour lesquelles elle a une véritable supériorité, la totalité de sa production à un prix déterminé. Le bénéfice provenant de la vente à un prix élevé est,après déduction des frais généraux, réparti entre les actionnaires. La Société A. E. G., Siemens et Halske, reçoivent chacun la fabrication de 5 millions de lampes, la Wiener Ver, Electricitâtsgeselleschaft, 3.1 (au lieu de 4) millions de lampes. Les fabriques syndiquées auraient vendu 27 1/2 millions de lampes en 1902. Le prix a été fixé pour les lampes de plus de 32 bougies, à 1 M. pour les lampes de 50 bougies, pour celles de 100 bougies à 1.50 ; pour les lampes plus petites à 0.50 pf. On estime le surcroît de bénéfice à 85.000 M. par million de lampes. En attendant, le cartel rencontre de l'opposition ; le Conseil municipal de Vienne a décidé d'établir une fabrique municipale, — un Syndicat belge-anglais aurait décidé de créer sur la frontière allemande-hollandaise une fabrique pouvant produire 25.000 lampes par jour.

Une autre entente internationale a été celle qui concerne le télégraphe sans fil. L'A. E. G. patronait une Compagnie du système Slaby-Arco, la Société Siemens, une Compagnie du système Braun-Siemens et Halske ; elles ont fusionné en une compagnie au capital d'un million dont l'A. E. G. a reçu la moitié. La Gesellschaft fur drahtlose Telegraphie,marche d'accord avec la Compagnie anglaise Marconi.

Il faut signaler aussi la fusion de sociétés financières, non pas de sociétés industrielles de fabrication, notamment de la Com-

pagnie Electrische Licht und Kraftanlagen, de Siemens et Halske avec la Société Electrizitätsanlagen, de Cologne en liquidation. La Société Siemens a racheté les actions de la Société de Cologne à raison du pair pour les actions privilégiées, de 42 0/0 pour les actions ordinaires. La raison a été la participation de la Société de Cologne à la Compagnie d'installations électriques de Saint-Pétersbourg, qui est la principale concurrente de la Société d'éclairage électrique de Saint-Pétersbourg, créée par Siemens en 1886. Ce rachat doit faire cesser la concurrence.

Dans la fabrication des accumulateurs, il existait une convention des prix, qui fut dissoute en avril 1902, avec des conséquences déplorables pour quelques fabriques. Aussi, en 1903, y eut-il absorption par l'Akkumulatorenfabrik Berlin Hagen, de la Société Pollak (de Francfort-s-M.), sur le pied de 67 1/2, en action Hagen pour 100 Pollak.

Le second événement capital de 1903 a été l'utilisation de la turbine à vapeur pour l'industrie électrique. Nous n'avons pas à insister ici sur les qualités techniques des turbines ; ces qualités consistent dans l'utilisation directe de l'énergie du rayon de vapeur sur les aubes. Les avantages de la turbine sur la machine à vapeur résident principalement dans l'extrême simplicité de la construction qui ne possède qu'une seule partie mobile, tandis qu'une machine à vapeur moderne possède 200 parties mobiles, dont le bon fonctionnement est nécessaire pour le travail satisfaisant du tout. De cette grande simplicité de construction, il résulte une sûreté extraordinaire et une fixité telle que, les fabricants peuvent garantir le bon fonctionnement des turbines fournies pendant dix ans. De la construction simple, il résulte que le service et la surveillance de la turbine est simple et bon marché ; ensuite, il est d'une grande importance que l'installation prenne peu de place et que le poids soit moindre. La consommation d'huile est minime ; l'eau de condensation est tout à fait pure, tandis que dans les machines, à vapeur, l'eau de condensation est tellement salie par les huiles de graissage qui pénètrent dans le cylindre, qu'elle ne peut être employée directement pour les chaudières. C'est un avantage sérieux dans beaucoup de cas, par exemple, sur les navires où l'on n'a que de l'eau mauvaise pour les chaudières, et où l'on est obligé de se servir toujours de l'eau déjà employée. La turbine rendra de grands services pour l'éclairage électrique des trains. Des turbines qui fournissent la force de 30 chevaux-vapeur nécessaire peuvent être construites avec les dynamos correspondants dans

des dimensions assez réduites pour être installées commodément sur la locomotive (1).

Il existe toute une série de brevets relatifs à la fabrication des turbines. L'ambition de l'Allgemeine Electricitâts Gesellschaft était de mettre le plus possible la main sur ces brevets et de les réunir dans son *concern*, pour écarter si possible la concurrence sur ce terrain. Les communications faites par la Société lors de la fondation de la Turbinen-Gesellschaften, donnent quelques éclaircissements.

La General Electric Company et l'Allgemeine Electricitâts Gesellschaft fondent ensemble une compagnie au capital de 3 millions pour exploiter les brevets de turbines des professeurs allemands Riedler et Stumpf et de l'Américain Curtis, les premiers étant apportés pour 1.2 million, le dernier pour 1.8 million de mark. En outre, la Compagnie générale d'électricité A. E. G., fonde avec les professeurs Riedler et Stumpf une compagnie spéciale pour la mise en pratique de leurs brevets de turbines à vapeur ; de plus, elle crée une société pour la construction de turbines à vapeur, turbodynamos et accessoires, sous le nom d'Allgemeine Dampfturbinen Gesellschaft, avec un capital de 5 millions de mark, dont elle se charge. Les anciens ateliers de l'*Union* Electricitâts Gesellschaft sont employés pour la Société des turbines.

---

(1) Dans une conférence du professeur Klingenberg à l'instigation de M. Rathenau, directeur général de l'A. E. G. et à laquelle l'Empereur d'Allemagne a assisté, le conférencier a dit que l'on ne pouvait encore apprécier l'influence réservée à la turbine sur l'industrie, le transport et la marine. Peut-être amènera-t-elle les mêmes modifications que l'introduction de l'électricité; en tout cas, la turbine, après peu de temps, l'emporte comme source d'énergie, au point de vue technique et économique sur la machine à vapeur.

Dans les turbines à vapeur, l'action de la vapeur s'exerce contre les aubes d'un disque calé sur l'arbre. Dans les premiers moteurs de ce genre qui ont été construits, la vapeur arrivant sous pression dans la machine s'y détendait ensuite progressivement et s'échappait à la pression atmosphérique dans un condenseur. On a imaginé des perfectionnements consistant à utiliser la vapeur non par sa pression, mais par sa vitesse. Par la détente libre, la vapeur saturée peut obtenir une très grande vitesse; on peut utiliser la différence de pression entre la chaudière et l'atmosphère ou le condenseur pour produire d'un seul coup une détente complète qui donnera une vitesse considérable. On a construit des turbo-moteurs dont l'arbre fait généralement 10.000 tours par minute, on arrivait même à 30.000 tours. Ces appareils se prêtent fort bien à la commande des dynamos qui peuvent être calées

L'A. E. G. avait un ardent désir de monopoliser,avec la General Electric Company, la construction des turbines ; de là était venu l'effort pour réunir et exploiter en commun les brevets. Mais il était tout un nombre de brevets de turbines. Entre autres, la Société suisse Brown Boveri et Co s'occupait aussi de construire des turbines, elle avait établi dans ce but une fabrique à Mannheim, qui travaillait avec un capital de 6 millions de mark L'A. E. G. se décida sans tarder d'absorber aussi cette dépendance de Boveri, mais elle ne réussit pas à créer le monopole rêvé. En dehors d'elle, l'importance des turbines avait été reconnue. Le rapport de Siemens et Halske pour 1903 — ce sont les concurrents de l'A. E. G. — dit : « Le développement nouveau des machines motrices pour les grandes installations électriques, telles que la machine à gaz et les turbines à vapeur,est important. Nous n'avons pas considéré jusqu'ici comme pressante la nécessité de participer directement à la construction ou à la fabrication de ces machines spéciales, qui sont un peu en dehors de notre compétence et de notre technique. Les machines à gaz sont à notre disposition chez les premières fabriques,à de bonnes conditions. Quant aux turbines à vapeur de première qualité, il n'y avait pas, jusqu'ici, de marché ouvert ; on sentait pour les turbines Parson qui sont les plus usitées, un traitement qui ressemblait au monopole. Cependant on peut être assuré que, d'ici peu de temps, on pourra obtenir de divers côtés des machines susceptibles de faire concurrence. Nous avons pris nos précautions. Nous avons donné l'attention nécessaire aux turbines et créé des constructions qui avaient subi l'épreuve de la pratique. »

Lorsque l'A. E. G. essaya de monopoliser la construction des turbines, Siemens et Halske eurent recours à des contre-mesures. Il fut fait, sous la pression exercée par les Compagnies de turbines de l'A. E. G., une entente entre les Compagnies de Siemens-Schuckertwerte, de Friedric Krupp, du Norddeutscher Lloyd, des fabriques de machines Augsburg-Nuremberg, et enfin Escher-Wyss et Co de Zurich, en vertu de laquelle ces Sociétés acquirent ensemble le brevet Zoelly. Il ne s'agit pas d'une fabrication en commun, mais les participants sont convenus d'échanger le résultat des expériences obtenues dans la construction des turbines.

---

sur l'arbre moteur lui-même. Mais pendant longtemps on a rencontré des difficultés. La construction des appareils est délicate et compliquée, leur étanchéité difficile à maintenir, à cause de l'usure qui résulte du fonctionnement.

La monopolisation de la fabrication des turbines est ainsi entravée pour le moment. On verra si les préparatifs faits pour utiliser ce moteur ont été féconds en résultats.

Voici les cours de l'Allgemeine Electricitäts Gesellschaft :

	31 décembre	Plus haut	Plus bas
1895	226	248	206
1896	253	257	225
1897	278	280	247
1898	284	296	263
1899	256	305	243
1900	196	261	190
1901	178	212	169
1902	180	201	163
1903	219	227	178

Les actions de Siemens et Halske ont coté 132 fin 1903, 199 au plus haut en 1899,108 au plus bas en 1902,celles de Schuckert 288 au plus haut en 1897,70.50 au plus bas en 1902,105 fin 1903,après avoir valu cette année entre 76 et 113, la Continentale a coté 153 en 1897, 35 en 1902, 71 en décembre 1903, l'Union 179 en 1899, 104 en 1901, oscille entre 118 et 137 en 1903, et finit cette année à 143.

L'industrie allemande du sel de potasse occupe une situation privilégiée, elle possède une sorte de monopole, et, à l'encontre des autres industries syndiquées, elle est en mesure de vendre plus cher à l'étranger qu'en Allemagne. A quelques exceptions près, toutes les mines de sel de potasse sont affiliées au *Kali syndicat*, dans lequel l'Etat prussien et le duché d'Anhalt ont voix prépondérante.

Les sels de potasse, d'après leur composition chimique, sont partagés en quatre groupes ; chacun des participants est intéressé dans l'un des groupes suivant un pourcentage déterminé, dont voici le détail en 0 /00 :

	GROUPES			
	I	II	III	IV
Fisc prussien	75,00	75,54	72,08	74,67
— d'Anhalt	72,10	72,61	69,84	60,16
Westeregeln	59,12	59,51	57,90	53,48
Neustassfurt	59,12	59,51	57,90	53,48
Aschersleben	59,12	59,51	57,90	53,48
Hercynia	59,12	59,51	57,90	53,48
Bernburg	59,12	59,51	57,90	53,48
Wilhelmshall	42,54	44,43	50,41	42,12

Ludwig II	42,54	42,84	18,74	42,80
Glückauf	31,52	31,74	41,40	28,66
Mansfeld	31,52	31,74	—	63,03
Hohenfels	26,23	26,47	44,30	28,66
Salzdetfurth	29,77	30,04	37,06	28,66
Hedwigsburg	36,02	27,05	28,90	28,66
Karlsfund	25,12	25,36	35,04	28,66
Asse	25,12	25,36	35,04	28,66
Burbach	25,12	25,36	33,34	28,66
Hohenzollern	23,06	23,29	28,16	28,66
Kaiseroda	23,06	23,29	28,15	28,66
Beienrode	26,23	26,47	19,53	28,66
Einigkeit	27,18	27,37	12,95	28,66
Thiederhall	27,18	27,37	—	28,66
Jessenitz	27,18	27,37	—	28,66
Johannashall	27,18	27,37	—	28,66
Alexandershall	22,26	22,50	28,07	28,66
Wintershall	22,26	22,50	28,07	—
Justus I	—	—	76,05	—
Bleicherode	16,21	16,38	23,37	19,12

Le 1er juillet 1904, le contrat actuel du Syndicat arrive à échéance. Depuis le milieu de 1903, on s'est occupé de le renouveler. Le renouvellement est compromis parce que les entreprises plus jeunes désirent un chiffre plus considérable de participation que celui qui leur est concédé par les anciennes ; celles-ci se sentent menacées et battues en brèche.

L'industrie du sel de potasse a été toujours syndiquée. Le 7 février 1903, il y a eu un quart de siècle que les rerésentants du fisc prussien, du duché d'Anhalt, que les mines Neu Stassfurt et Douglashall ont signé le premier contrat. Dans les années qui ont suivi, il a fallu faire place à de nouvelles exploitations. Il est vrai que le débouché a grandi. L'exportation, surtout aux Etats-Unis, s'est immensément développée. En Allemagne,les besoins de l'agriculture se sont aussi très développés. En 1889, l'agriculture absorbait 54.8 0/0, en 1903, 73.9 0/0. Le Syndicat cherche à se créer sans cesse de nouveaux clients au dehors, récemment sur la côte occidentale de l'Amérique du Sud.

Dans ces conditions, il n'est pas étonnant que les Américains aient essayé de pénétrer avec leurs capitaux dans l'industrie du sel de potasse. Le trust des engrais a tenté de s'entendre avec deux mines restées indépendantes. Si cet essai réussit. le Syndicat allemand ne se laissera guère influencer pour modifier sa politique de prix, car la production de ces deux entreprises est trop faible pour exercer une véritable pression sur les prix. En outre,

le sentiment de cohésion nationale est si grand ici, qu'on ne s'empressera pas de faire des concessions aux Américains. Tout cela fait supposer que, tôt ou tard, le Syndicat sera renouvelé.

A côté de l'industrie de la potasse, une autre branche a attiré l'attention ; c'est celle du pétrole dans l'ancien royaume de Hanovre. L'existence du pétrole à différents endroits de la Prusse était connue depuis longtemps, il s'était même créé une petite exploitation à Oelheim (Hanovre), qui ne dura pas. Depuis ce temps, les travaux de sondage en vue de sources pétrolifères ont continué, principalement dans la région de Wietze et de Steinförde : il y a quelques centaines de trous de forage, et une vingtaine de sociétés sont occupées à chercher et à capter les huiles minérales. La production hanovrienne dépasse actuellement celle de l'Alsace.

Le gouvernement prussien a préparé un projet de loi pour régler la question de la propriété du terrain pétrolifère et la traiter comme celle du charbon ; le sous-sol pouvant avoir un propriétaire séparé. Ce projet de loi indique la production du pétrole en Allemagne : 14.527 T. en 1892, 49.275 T. en 1902, dont 28.797 T. valant 2.283.000 M. à Wietze. Wietze livre ainsi les 58.4 0/0 du pétrole recueilli en Allemagne. En 1903, la production à Wietze aurait atteint 40.000 T. La couche supérieure (jusqu'à 270 mètres), livre une huile lourde, foncée, qui s'emploie pour le graissage ; la zone inférieure (au-delà de 300 mètres),une huile plus légère et lampante, qui est propre à la raffinerie. Il n'est pas possible de savoir déjà le rôle que cette industrie est appelée à jouer. On a constaté qu'une vaste région depuis Brunswick, jusqu'au-delà de l'embouchure de l'Elbe est pétrolifère. Presque toutes les grandes banques de Berlin ont pris des intérêts dans le développement de l'industrie du pétrole dans le Hanovre, la Deutsche Bank, la Dresdner Bank, avec le Schaffhausener Bankverein par l'intermédiaire de l'Internationale Bohrgesellschaft.

L'industrie du ciment, après une dépression intense, commence à se consolider de nouveau. Les Syndicats qui avaient été formés ont tous échoué en 1901 ; c'étaient : 1° le Syndicat du ciment Nord-Ouest et Centre, qui s'étendait sur la Westphalie, Hanovre, Saxe, l'Allemagne du Centre ; 2° le Syndicat de l'Elbe Inférieure avec Hambourg et le Schleswig-Holstein ; 3° le Syndicat de l'Allemagne du Sud, comprenant Bade, Wurtemberg, Bavière, Alsace-Lorraine ; 4° le Syndicat des fabriques de Silésie ; 5° le groupe de Berlin avec les fabriques Adler et Rüders-

dorf ; 6° le groupe de Stettin. Vers la fin du XIXe siècle, l'industrie du ciment eut à traverser une véritable fièvre. Toute une série de constructions de canaux, la perspective des travaux du Mittelland Kanal avaient fait naître une quantité de nouvelles sociétés : de 1897 à 1900, environ 430 sociétés qui, dans les premières années, furent extrêmement rémunératrices. En 1900, l'Allemagne produisait 3 millions de tonnes de ciment, alors qu'en Angleterre la production était de 1 1/2 million, en Amérique et en Russie de 1 million, en France de 1/2 million de tonnes. Dans ces conditions, une surproduction gigantesque avec une crise était inévitable. La crise fut même si violente, que les Syndicats ne purent servir de sauvegarde, et la libre concurrence déchaînée en 1901, amena une série de faillites. Toute l'année 1902 vit se livrer des luttes pour la vie et la mort ; ce ne fut qu'après la disparition de nombreuses fabriques qu'on trouva de nouveau discutable l'idée d'une entente entre les intéressés, et, comme les petits Syndicats avec répartition locale n'avaient pas donné de bons résultats, on songea à une combinaison plus ample. Une réunion de nombreux producteurs de ciment déclara qu'un véritable assainissement ne pourrait être obtenu que par un trust général allemand du ciment. Cependant la besogne était si gigantesque et avec la masse de fabriques d'une exécution si difficile, qu'on dût l'ajourner et qu'on revint au procédé des petites ententes partielles. C'est ainsi qu'on a créé le Syndicat des fabriques rhénanes-westphaliennes à Bochum, le comptoir de vente sud allemand du ciment à Heidelberg. L'industrie hanovrienne n'est pas encore syndiquée.

En Allemagne, on attache une importance toute spéciale aux phénomènes du marché de la main-d'œuvre, on s'efforce d'en suivre attentivement les fluctuations (1), et, dans ce but, l'administration impériale créa le *Reichsarbeitsblatt*. L'initiateur de cette publication officielle fut le président du Bureau impérial de Statistique, le Dr Wilhelmi, qui en fit le moniteur de toutes les mesures législatives importantes, d'une portée sociale, allemandes et étrangères, en même temps que l'indicateur des conditions du marché indigène de la main-d'œuvre. Le *Reichsarbeitsblatt* peut se comparer aux meilleures publications officielles d'Angleterre, de France, de Belgique, d'Australie, des Etats-Unis. Les rensei-

---

(1) Un véritable pionnier dans cet ordre d'idées a été le docteur J. Jastrow qui édite la revenue bimensuelle « *der Arbeitsmarkt* », organe du bureau central pour les rapports concernant le marché du travail.

gnements sur le marché du travail sont fournis par le *Verband deutscher Arbeitsnachweise* (union des Bourses du travail), par les bureaux des grandes associations de chefs d'industrie, par les associations ouvrières, les unions d'employés de commerce, les corporations de métiers, ainsi que par l'Union des *Verpflegungsstationen* (stations de secours aux gens sans place, qui cherchent du travail, organisées pour lutter contre le vagabondage), 650 *Arbeitsnachwéise* fournissent des indications. Il s'y ajoute les caisses d'assurances contre la maladie ; on suit les modifications dans le nombre des membres de ces caisses, qui sont en relation avec l'activité du travail. Enfin tous les trimestres, le Reichsarbeitsblatt publie le tableau du chômage dans les Syndicats professionnels ; on espère arriver à une statistique générale du chômage.

Le marché du travail a présenté, en 1903, un aspect plus favorable, grâce à la reprise des affaires. L'activité a été considérable dans l'industrie de la houille durant toute l'année et dans la plupart des districts. L'amélioration s'est faite plus lentement dans la sidérurgie ; le second semestre a été meilleur pour la construction des machines, le chômage y a diminué notablement, grâce à la bonne organisation des associations syndicales. Dans l'industrie électrique, les arrangements survenus entre les grandes sociétés ont eu une grande importance au point de vue de la main-d'œuvre qui a été très demandée. Le tableau présenté par l'industrie textile a été moins uniforme ; la demande a été meilleure vers la fin de l'année. Grâce à un hiver peu rigoureux, l'industrie du bâtiment a été très active (1).

Pendant les douze mois de 1903, la demande d'emplois, l'offre de la main-d'œuvre, a diminué en comparaison des années antérieures. Il en est de même si l'on consulte les inscriptions aux caisses de maladie : le nombre moyen de membres par caisse, a progressé de 760 (mars) à 810 (décembre), pour les hommes, de 324 à 332 pour les femmes. Enfin le produit des timbres pour l'assurance contre l'invalidité et la vieillesse a été de 118.254.000 M. en 1900, 123.165.000 M. en 1901, 127.606.000 M. en 1902, 134.197.000 M. en 1903. Avec un emploi plus intense, le salaire a été également en hausse partielle. Les ouvriers mineurs ont été les premiers à en profiter.Le nombre des ouvriers travaillant dans

(1) Nous en avons donné le tableau au commencement du chapitre sur l'Allemagne.

les mines de charbon a été de 329.000 en 1899, 361.000 en 1900, 391.000 en 1901, 394.000 en 1902, 411.000 en 1903, soit 17.000 ou 4.5 0/0 de plus en 1903 qu'en 1902. L'ensemble du salaire net (tous frais déduits, assurances et cotisations), a été de 450 millions de mark contre 410 millions en 1902, 435 millions en 1901, 427 millions en 1900, 366 millions en 1899. Le salaire moyen dans le district de Dortmund est de 1.205 M. en 1903, contre 1.131 M., en Basse-Silésie de 827 M., contre 799, en Haute-Silésie de 832 M., contre 820, de 1.068 M., contre 1.053, dans la Sarre.

Dans l'industrie du métal, le salaire a pu être maintenu, il y a eu cependant réduction de la durée du travail, tandis que dans l'électricité, les salaires ont été fermes. Il ne faut pas oublier que le prix des principaux articles d'alimentation ont baissé en 1903 contre 1902, sauf pour les pommes de terre, la viande de bœuf et le beurre.

La statistique des assurances embrasse 114 corporations dont 66 sont industrielles, 48 agricoles ; elle s'étend sur 5.217.291 exploitations avec 18.289.608 assurés. Ces 114 corporations ont 931 sections, 1.154 membres des bureaux de corporations, 5.882 membres des bureaux des sections, 25.007 hommes de confiance, 214 inspecteurs techniques, 2.589 représentants des ouvriers. Il a été payé 97.213.000 M. en indemnités, contre 89 millions l'année précédente par les corporations, 8.7 millions par les autorités exécutives, 1.5 million par les institutions d'assurances du bâtiment, ensemble 107.4 millions en 1902. La somme totale avait été de 98.5 millions en 1901, 86.6 en 1900, 78.6 en 1899, 71.1 en 1898, 63.9 en 1897, 57.1 en 1896, 50.1 en 1895, 44.2 en 1894, 38.1 en 1893, 32.3 en 1892, 26.4 en 1891, 20.3 en 1890, 14.4 en 1889, 9.6 en 1888, 5.9 en 1887, 1.9 en 1886. En 1903, les sommes payées en indemnités ont été de 118.3 millions. Le nombre des accidents a progressé pour l'assurance industrielle, maritime, de 24.436 en 1889 à 62.451 en 1902, pour l'assurance agricole, de 7.013 à 58.833. En 1903, le nombre des accidents a été de 130.661. Il y a progression considérable, notamment dans l'industrie de la houille. Voici les statistiques du bassin de la Ruhr :

	Nombre des assurés	Accidents	Par mille assurés	Accidents dangereux	Accidents mortels
1890	130.156	10 804	83.01	1.590	402
1902	240.388	33.633	139.91	3.068	466
1903	251.665	37.026	141.50	3.733	562

Quant à l'assurance contre l'invalidité et la vieillesse, en 1903, elle s'appliquait à 1.477.414 rentes, sur lesquelles il restait en vigueur au 1er janvier 1904, 833.944. Il a été déboursé en 1903 126 millions de mark.

On réclame l'extension de l'assurance aux domestiques et aux ouvriers agricoles qui ne sont pas compris dans l'assurance contre la maladie. Le gouvernement n'a pas accueilli une proposition d'assurer les artisans indépendants. Les explications du Secrétaire d'Etat à l'Office de l'Intérieur, Comte de Posadowsky, sont intéressantes, parce qu'elles indiquent les vues du gouvernement (séance du 14 janvier 1904).

« Si vous soumettez les artisans à l'assurance obligatoire, a-t-il dit, les commerçants, et il existe parmi eux de petits commerçants avec un avenir incertain, réclameront la même mesure, puis vendront les paysans. Si vous étendez l'assurance aux négociants, aux fabricants, aux paysans, alors les artistes et les savants ont un droit analogue ; lour avenir aussi est très incertain, ils vivent de leur talent. Ajoutez encore les pharmaciens et les médecins... Si vous abandonnez le terrain solide où l'on s'est placé au début, si vous faites ce pas en avant d'étendre l'assurance obligatoire réservée jusqu'ici aux ouvriers, à des gens ayant une existence indépendante, individuelle, qui se croient la force d'être indépendants, rien ne pourra vous arrêter plus tard : vous devrez étendre l'assurance à tous les citoyens qui n'ont pas un revenu déterminé et certain. »

Comme on l'a dit dans le volume du *Marché Financier* en 1902-1903, la besogne qui est la plus proche sur le terrain de l'assurance d'Etat, c'est celle des veuves et des orphelins ; on voudrait aussi mettre en branle l'assurance contre le chômage. Cette dernière aura une importance d'autant plus grande que les conflits entre ouvriers et chefs d'industrie s'accentuent de plus en plus. L'année 1903 a vu deux grandes grèves, à côté de beaucoup de petites. Celle des ouvriers du métal à Berlin, celle des ouvriers et ouvrières de l'industrie textile à Crimmitschau. Dans cette dernière grève, une grande partie de l'opinion publique était favorable aux ouvriers et la demande de la journée de dix heures pour les femmes, qui était au premier rang des revendications, est admise, en général, comme justifiée. Néanmoins, les deux grèves ont tourné contre les ouvriers. De toutes parts, on a exprimé le désir de trouver le moyen d'éviter ces conflits dangereux par des accords contractuels entre employeurs et employés,ainsi que par l'application de l'arbitrage. L'institution des *Gewerbegerichte* (tribunaux industriels), est considérée comme exerçant une ac-

tion bienfaisante en vue de la conciliation. Le tribunal industriel de Berlin en 1902-3 a été saisi de 11.739 plaintes, dont plus de la moitié ont pu être arrangées par conciliation à l'amiable, 11.093 plaintes émanaient des ouvriers (1).

Une conséquence de la grève de Crimmitschau a été un mouvement parmi les patrons en vue de constituer une organisation défensive s'étendant sur toute l'Allemagne pour empêcher les grèves. Cette organisation risque d'exaspérer encore les conflits, surtout si l'on ne se montre pas très scrupuleux dans le choix des moyens.

Il se fait jour actuellement, dans les cercles autorisés, une conviction que l'on devrait faciliter les tentatives légales d'organisation ouvrière, en vue de l'amélioration de la condition matérielle. Même les *Gewerkschaften* (Syndicats ouvriers), qui nagent dans les eaux socialistes, sont jugés avec plus de justice qu'il y a quelques années. Le nombre des membres aurait augmenté de 140.000 en 1903 et serait aujourd'hui de 900.000. Dans le rapport de la *Generalcommission der Gewerkschaften*, on relève les bonnes relations avec le Bureau impérial de statistique. Sans s'exagérer l'importance de la chose, on y voit cependant comme une indication qu'on ne pourra à la longue refuser de reconnaître la personnalité juridique. Et de fait, cette reconnais-

(1) A Berlin, il y a eut une grève des « écriveurs d'adresses», qui a porté sur 300 à 400 personnes. Ils ont réclamé 33 0/0 d'augmentation de salaires,ils gagnaient 8 à 10 M. par semaine et travaillaient 8 1/2 heures par jour,disaient-ils;—les patrons prétendaient que le gain était de 14 M. 60. En fin de compte, les *écriveurs* ont obtenu 25 à 28 0/0 d'augmentation. Le personnel des omnibus a été moins heureux dans une grève qui a éclaté en septembre et qui a été marquée par de sérieux désordres. La grève a fini le 6 octobre par la soumission du personnel. La question en jeu dans le conflit entre les ouvriers du métal et leurs patrons était de savoir dans quelle mesure il est permis d'étendre le lock out aux ouvriers qui ne sont pas engagés dans la grève. C'est un moyen de combat : dans une exploitation un peu compliquée, la grève de certains ateliers, de certaines équipes, peut obliger le patron de suspendre le travail de toute l'usine. Il ne faut user de cette mesure qu'à la dernière extrémité. L'Association centrale des ouvriers du métal avait voulu imposer des conditions nouvelles de salaire, auxquelles les petites maisons se soumirent, mais que rejetèrent les grandes entreprises. Celles-ci fermèrent leurs ateliers; on estime le nombre des ouvriers ne travaillant pas entre 7.000 et 10.000. La fermeture des ateliers fut un coup très dur pour la Caisse des grévistes, qui déboursa 80.000 M par semaine, tandis que les fabricants s'entr'aidèrent. La grève finit au bout de 8 semaines 1/2.

On a enregistré à Berlin 227 grèves en 1899, 171 en 1900, 87 en 1901, 133 en 1902, 180 en 1903 (neuf mois).

sance de la personnalité des Syndicats professionnels devra faire l'objet des travaux des autorités législatives.

Il est intéressant de signaler ce qui a été fait pour le logement des ouvriers de l'Etat. En Prusse, depuis huit ans, 44 millions de mark ont été mis à la disposition des autorités compétentes pour loger des ouvriers et des employés mal payés. Cette somme a été employée comme suit :

	Pour des constructions	Pour des avances	Total
	—	—	—
Administration des chem.de fer.M	21.883.038	11.537.360	33.420.398
— construction ..	809.969	—	809.969
— des mines......	4.883.519	1.888.600	6.072.119
— de l'intérieur..	»	3.495.100	3.495.100
	25.576.526	16.221.060	43.797.586

Les avances ont été faites à des Sociétés de construction, formées par les ouvriers et employés de l'Etat.

Dans l'Empire, l'amélioration du logement est facilitée par les prêts à bas intérêt que font les corporations d'assurance sur leur fortune particulière. Il avait été avancé au 31 décembre 1903:

Pour construire des logements ouvriers...............M	118.393.391
Pour le crédit agricole................................	69.585.052
Pour construire des hôpitaux, maisons de convalescence.	148.873.087
	336.851.530

*
* *

Le développement de l'industrie maritime, armement et construction, a été plutôt favorable en 1903. Les deux grandes Compagnies de navigation à Hambourg et à Brême, par leur contrat avec le trust de l'Océan, se sont assuré un avenir en apparence dépourvu de concurrence, elles ont mis le temps à profit pour consolider leur situation non pas tant par l'agrandissement de leur entreprise que par la répartition du risque inhérent à de si gigantesques exploitations sur le globe tout entier.. En ce qui concerne la réglementation de la navigation vers l'Extrême-Orient, le Norddeutsche-Lloyd et la Hamburg-Amerika se sont entendus pour que le Lloyd prît à lui seul, la ligne postale d'Extrême-Orient, tandis que la Hamburg-Amerika se charge de la ligne de cargo-boats ; toute concurrence est ainsi exclue. Le trafic a été meilleur dans cette direction, l'exportation allemande

ayant augmenté. Dans le cabotage asiatique, la ligne Hamburg-Amerika a organisé une nouvelle ligne entre Hongkong et Shanghaï. Elle entretient neuf lignes régulières à destination des Antilles et du Mexique ; le mouvement sur les lignes sud-américaines a augmenté. L'arrangement que la Compagnie hambourgeoise a conclu avec le chemin de fer de Kansas City-Mexico and Orient est très important : cette Compagnie de chemin de fer, dont le réseau sera achevé dans deux ans, garantit un service direct de voyageurs et de marchandises de l'Océan Atlantique à travers le Mexique, sur l'Océan Pacifique jusqu'en Extrême-Orient. Il faut mentionner encore la constitution d'une ligne de paquebots entre les ports scandinaves et New-York et Boston qui a été décidée par le Syndicat des lignes du Nord-Atlantique. Ce service sera partagé entre la Holland-Amerika, le Norddeutsche Lloyd et la Red Star ; la décision a été prise après que la Cunard line se fût retirée de l'entente, la ligne anglaise ayant voulu entreprendre la lutte contre les autres.

La Hamburg-Amerikanische Packetfahrt Gesellschaft, dont le capital a été porté en 1901 de 80 à 100 millions,a eu comme bénéfices des voyages 17.7 millions de mark en 1903, contre 14.1 en 1902 ; 17.8 en 1901, 21,4 en 1900 ; les bénéfices totaux ont été de 23.4 millions contre 19.0 millions de mark en 1902, 22.1 en 1901 et 25.2 en 1900.

Après distraction des frais généraux, des intérêts de la dette d'obligations, il reste une somme de 20.306.000 mark comme bénéfices d'exploitation, dont 11.262.000 mark sont employés comme amortissement des bateaux, contre 8.846.000 mark en 1902. Après d'autres amortissements de 783.000 mark et dotation du compte renouvellement de 1.786.000 mark, il reste 6 millions de mark. Le dividende est de 6 0/0 contre 4 1/2 en 1902, 6 0/0 en 1901, 10 0/0 en 1900.

Le rapport ne souffle mot des avantages que devait apporter à la Société l'entente avec le Morgan-Trust (Trust de l'Océan). Il en avait été beaucoup parlé dans le rapport précédent ; comme le dividende est de 6 0/0, il n'y a rien à payer. Les transports de voyageurs se sont sensiblement élevés.

L'administration croit pourtant pouvoir compter pour l'avenir sur un mouvement normal de voyageurs.

Les bateaux de la Société ont effectué pendant l'exercice écoulé, 940 voyages circulaires, contre 853 en 1902 ; ils ont porté 304.346 voyageurs (261.238) et 4.800.000 tonnes de marchandises (4.340.000). Entre la Hambourg-America et la ligne

Cunard un conflit d'intérêt a éclaté sur la question du transport des voyageurs et il paraît peu probable qu'une lutte de tarif puisse être évitée. La Société allemande a pris des mesures afin de pouvoir soutenir avec succès la concurrence de la ligne anglaise.

Le Norddeutscher-Lloyd dont le capital a été également porté de 80 à 100 millions,distribue pour 1903,6 0/0 de dividende contre 0 en 1902, 6 0/0 en 1901, 8 1/2 en 1900. Le bénéfice brut a été de 26.5 millions en 1903 contre 19.4 en 1902 ; le transport transatlantique a rapporté 19 millions, le service postal subventionné 1 million. Il a été payé 2.4 millions aux obligations, 1.9 million d'impôt, 14.2 millions en amortissement, 1.3 au fonds d'assurance.

Les chantiers allemands ont abaissé leurs prix, afin d'obtenir des commandes. En 1903, il a été construit par eux :

229 navires à vapeur d'ensemble......	259.683	T. brut.
278 navires à voile d'ensemble........	45.628	—

C'est une augmentation de 2 navires à vapeur et de 47.400 T. sur 1902, une diminution de 2 voiliers et de 13.000 T. Au commencement de 1904, il y avait en construction 128 navires à vapeur avec 183.690 T. contre 121 avec 255.977 en 1902, 142 avec 317.080 T. en 1901, 152 avec 321.397 T. en 1900 ; — en voiliers il y avait sur chantier 78 avec 42.013 T., contre 114 avec 22.310 tonnes en 1902, 94 avec 30.190 T. en 1901.

Afin d'apprécier l'accroissement de la marine de commerce allemande, il faut déduire 12 navires de guerre avec 28.526 T. qui ont été achevés en 1903, et 16 navires de guerre avec 75.770 tonnes en construction au début de 1904 ; il faut déduire 28.493 tonnes de bâtiments fluviaux achevés, et 8.731 en construction. Après ces déductions, et en tenant compte parmi celles-ci de navires spéciaux comme remorqueurs, allèges, dragues, brise-glaces, on arrive au résultat suivant : les chantiers allemands ont construit :

En 1903, 94	navires à vapeur avec	217.329 T. ;	18	voiliers avec	8.799 T.
— 1902, 55	— —	161.833 T. ;	13	—	11.525 T.

Ils avaient en construction au commencement de :

1903, 60	navires à vapeur avec	101.895 T. ;	9	voiliers avec	1.507 T.
1904, 50	— —	177.351 T. ;	15	—	7.958 T.

Des navires construits en 1903, 9 navires à vapeur avec 15.296 tonnes étaient pour compte étranger, contre 8 avec 20.811 T. en 1902. Il n'a pas été construit de navires de guerre étrangers en 1903.

Les armateurs allemands ont fait construire à l'étranger :

En 1903, 7 navires à vapeur avec 27.731 T.
— 16 navires à vapeur avec 37.374 T.

Quatre navires à vapeur avec 27.270 T. y sont en construction, contre 2 avec 3.000 T. en 1903 (1).

L'organisation de la navigation intérieure en Allemagne a été un incident notable de l'année. Tout comme on avait vu des accords s'établir sur l'Océan, entre les grands armateurs dans les années précédentes, il a été conclu des ententes sur le Rhin et sur l'Elbe. On avait essayé antérieurement déjà de régler en commun le prix des transports sur le Rhin, mais sans succès. Par suite du mauvais résultat obtenu en 1902 et dans les années précédentes, on a fini par s'entendre pour mettre un terme à une situation intolérable. On a créé l'Association des entreprises de transport rhénanes à Mannheim. Elle embrasse toutes les entreprises principales qui assurent les communications entre les ports maritimes et les ports du Haut-Rhin. C'est une convention de prix, qui tend à conserver un fret rémunérateur ; plus tard, peut-être, cherchera-t-on à régler l'exploitation. Une entente a été créée à Ruhrort sous le nom de *Vereinigte Schleppreederei* (remorqueurs), qui règle les prix et doit durer jusqu'en 1910. La première entente veut régler le prix du transport global, y compris le remorquage ; la seconde ne s'occupe que de celui-ci, de Ruhrort aux ports du Haut-Rhin.

Sur l'Elbe, on avait eu l'expérience que de semblables arrangements fonctionnent assez mal. Aussi, depuis quelques années, s'y est-il constitué une sorte de trust : les trois entreprises les plus puissantes : die Kette, die Vereinigten Elb-und Saleschiffer,

---

(1) Les chiffres donnés par le Consul de France à Brème diffèrent ; d'après M. Bœufé, les 40 chantiers, grands et petits, qui, de Hambourg à Emdem, sont disséminés le long du littoral allemand de la Baltique et de la mer du Nord, avaient en construction, à la fin de 1903, 149 navires jaugeant 321.900 tonnes, d'une puissance de 297.700 chevaux-vapeur. On distinguait parmi ces navires, 6 cuirassés, 3 grands croiseurs, 4 petits croiseurs, 10 paquebots, 64 cargo-boats, 15 remorqueurs, 11 vapeurs de pêche, 7 petits vapeurs pour passagers, 1 drague, 1 dock, 17 voiliers et 10 autres bâtiments.

die Nordwest Böhmische, qui avaient conclu entre elles et avec trois sociétés plus petites une convention sur les prix, fatiguées de l'insuccès permanent de l'entente, ont formé un trust : l'une des trois sociétés a liquidé et a été absorbée par la seconde qui a également acquis toutes les actions de la Compagnie autrichienne. On espère que l'unité de direction et la suppression de la concurrence permettront de réduire les frais d'exploitation sans qu'on ait à augmenter le prix du transport.

Le développement de la navigation intérieure en Allemagne n'est pas mauvais, bien que le projet du *Millellandkanal* (canal du centre), soit ajourné, du moins dans son exécution totale. La résistance des agrariens a réussi : le discours du trône parle bien, à l'ouverture du Landtag, d'un projet de loi concernant les canaux, mais c'est un canal du centre bien réduit. Le morceau de Magdebourg à Hanovre, qui peut être considéré comme la partie principale du canal, établissant la jonction du réseau fluvial de l'Est et de l'Ouest, ne doit pas être exécuté pour le moment. Les intéressés dans la navigation intérieure ont vu avec regret cette perspective(1). On peut avoir une idée de ce que serait un vrai canal du centre, allant de l'Est à l'Ouest, par les statistiques du Dortmund Emskanal en 1903. Le mouvement du port de Dortmund a progressé de 241.067 T. à 373.180 T., soit 55 0/0 ; Emden a eu un mouvement de 750.000 T., soit une plus-value de 46 0/0. Des travaux considérables y sont exécutés.

---

(1) Les nouveaux projets, déposés au Landtag prussien en avril 1904 constitue une demi capitulation du gouvernement. Le tout primitif a été divisé en cinq projets distincts dont le dernier seul a trait à la construction des canaux. Les quatre premiers ont pour but de remédier aux inondations par la régularisation des cours d'eau. Le premier prévoit une dépense de 60.800.000 mark pour la régularisation de l'Oder inférieur, du Havel et de la Sprée, le second, une dépense de 2.330.000 mark pour des améliorations fluviales dans la province de Brandebourg et dans la partie du bassin du Havel comprise dans la province de Saxe. Le troisième projet a trait à la régularisation de l'Oder moyen et supérieur, pour laquelle 60 millions sont demandés. Quant au quatrième, il contient des mesures générales s'appliquant à tous les territoires exposés au danger d'inondation. Le cinquième, le seul qui ait trait à la construction de canaux inter-fluviaux, comporte une dépense de 280.200.000 mark, dont 197.100.000 seront consacrés à une partie seulement du canal de l'Elbe au Rhin, dont l'ensemble est ainsi provisoirement abandonné. Le reste sera consacré au canal Berlin-Stettin, à l'amélioration du canal de l'Oder à la Vistule et à quelques autres travaux secondaires.

Les agrariens sont parvenus à éveiller de nouvelles appréhensions en réclamant des droits de péage sur les voies naturelles ; des autorités gouvernementales ont malheureusement fait cause commune avec les agrariens en cette circonstance. Le danger ne semble cependant pas imminent.

*
* *

Les statistiques du commerce extérieur de l'Allemagne en 1903 confirment l'amélioration que l'on a constatée dans le commerce et l'industrie du pays. La plus-value des exportations qui avait été de 300 millions de mark en 1902, a été de 283 millions en 1903, celle des importations est de 493 millions. Si l'on commence par les quantités, on trouve en tonnes (1) :

	Importations	Exportations
1903	47.034.065	38.279.707
1902	43.335.652	35.029.560
1901	44.304.577	32.362.589
1900	45.711.999	32.681.747
1899	44.652.288	30.403.226
1898	42.729.839	30.094.318
1897	40.162.317	28.019.949
1896	36.410.257	25.719.876

Les importations ont progressé de 36.4 millions de tonnes en 1896 à 45.7 millions en 1900, elles fléchissent en 1901 et 1902 ; le chiffre de 1903 marque, de nouveau, un progrès considérable ; le terrain perdu est regagné amplement. Pour les exportations, le fléchissement ne s'est produit que pour une seule année (1901) et les ventes de l'Allemagne à l'étranger sont en plus-values de 3.2 millions de tonnes sur 1902, de 12 millions sur 1896. Pour les valeurs, le tableau est en millions de mark (2) :

(1) En Allemagne, pour chaque article de la nomenclature douanière, la valeur moyenne est fixée annuellement, sous la direction de l'Office impérial de statistique par une commission d'experts qui se renseigne auprès des Chambres de Commerce et des plus notables commerçants. Les prix fixes, distincts à l'entrée et à la sortie, représentent la valeur de la marchandise au moment où elle passe la frontière.

Les chiffres définitifs peuvent varier; en 1902, il y a eu une correction de 95 millions de plus aux importations, une diminution de 194 millions aux exportations.

	Importations	Exportations
	—	—
1903	6.298.89	5.095.13
1902	5.805.78	4.812.83
1901	5.710.34	4.512.65
1900	6.042.99	4.752.60
1899	5.783.63	4.368.31
1898	5.439.78	4.010.57
1897	4.864.64	3.786.24
1896	4.557.95	3.753.82

L'exportation a dépassé, pour la première fois, en 1903, le cinquième milliard. De 1880 à 1891, la moyenne des exportations est de 3.279 millions de mark ; durant ces douze années, le chiffre le plus élevé a été de 3.409 millions en 1890, suivi d'un recul à 3.339 millions en 1891, à 3.150 millions en 1892. C'est alors que se conclurent les traités avec l'Autriche-Hongrie, la Belgique, l'Italie ; puis vint l'intermède fâcheux d'une guerre douanière avec la Russie (août 1893, mars 1894) ; mais, à partir de la conclusion du traité avec la Russie, l'essor est ininterrompu. L'exportation a atteint 5.099 millions de mark en 1903, soit 1.800 millions de plus qu'il y a vingt ans. Pendant les douze années écoulées depuis 1892, la population allemande a augmenté de 8.300.000 habitants. Il a fallu pourvoir à leurs besoins, la consommation intérieure s'est développée, l'importation a progressé et aussi l'exportation. L'écart entre les importations et les exportations est de 1.200 millions de mark en faveur des premières, mais il est couvert aisément et au delà par les exportations invisibles, c'est-à-dire par les encaissements de bénéfices pour les services de transport maritime, pour les intérêts de capitaux placés au dehors. Si l'on analyse l'importation, on voit qu'elle comprend des articles de première nécessité (1).

Si l'on compare les deux dernières années, on voit que l'exportation est en plus-value de 382 millions de mark en 1903, l'importation de 493 millions. Mais ces chiffres sont sujets à corrections ; en 1902, les chiffres provisoires ont été diminués de

(1) En 1902, sur 5.806 millions de marchandisees importées, en Allemagne, les matières premières pour l'industrie représentent 2.560 millions; les matières alimentaires, 1.969; les produits fabriqués, 1.103; les métaux précieux, 174. Quant à l'exportation, elle comprend 1.162 millions de matières premières, 3.089 millions de produits fabriqués, 427 millions de produits alimentaires, 135 millions de métaux précieux. (*Voir l'appendice.*)

194 millions aux exportations et majorés de 95 millions aux importations. Si nous considérons le détail des importations nous trouvons en quantités (tonnes) :

	1903	1902	1901
	—	—	—
Coton et ouvrages en coton......	457.418	415.187	396.032
Drogues et prod.pharmaceutiques.	1.163.272	1.205.589	1.219.889
Fer et ouvrages en fer..........	315.898	268.918	400.657
Terre, minerai, métaux précieux.	8.791.463	7.314.330	7.571.286
Lin	262.759	271.233	242.464
Céréales	7.719.954	7.323.362	7.251.454
Bois et ouvrages en bois.........	5.387.139	4.490.678	5.073.144
Cuivre et ouvrages en cuivre.....	100.299	89.799	73.499
Soie et soieries.................	7.783	7.495	6.513
Houille, cokes..................	15.315.314	14.865.296	15.000.573
Laine et ouvrages en laine......	234.111	225.520	200.941
Pétrole	1.226.828	1.143.352	1.118.244
Pierres et ouvrages en pierres...	1.063.121	1.029.640	1.087.757

L'augmentation de l'importation du coton est due à la hausse de cette matière textile. Il est probable que les rectifications de l'administration grossiront encore le chiffre. L'importation du fer et des ouvrages en fer que la crise avait fait reculer est de nouveau en reprise en 1903. On remarque des plus-values pour les terres, minerais, bois, céréales, drogues, matières colorantes. Les exportations sont en progrès sérieux pour les drogues, les fers, les terres, les céréales, les instruments, les machines, les voitures, les charbons, le pétrole, etc.

Les principales importations ont été, en millions de mark :

	1903	1902	1901
	—	—	—
Déchets	109.67	87.36	94.52
Cotons et ouvrages en cotons..........	506.12	427.51	396.41
Drogues, couleurs.....................	267.41	263.39	267.61
Fer, ouvrages en fer................	57.22	51.83	66.56
Terres, minerais, métaux précieux.....	522.90	355.66	498.52
Lin	126.44	113.74	108.28
Céréales	1.043.42	1.013.41	986.39
Cuirs et peaux.......................	292.28	259.00	213.82
Plumes, cheveux, soie...............	55.76	57.63	47.86
Bois	299.97	262 27	262.21
Instruments, machines...............	62.72	57.59	77.31
Cuivre et ouvrages en cuivre..........	120.63	109.01	113.55
Caoutchouc	76.25	73.26	60.02
Mercerie	39.52	40.16	37.37
Cuir et ouvrages en cuir.............	66.54	64.38	56.20

Toile, fil de lin	29.64	25.64	30.54
Produits d'arts et littérature	49.19	45.93	43.54
Epicerie, confiserie	725.04	728.70	719.20
Huiles	258.29	261.10	249.83
Pétrole	101.23	93.11	91.98
Soie et soieries	192.49	192.00	169.70
Pierre et ouvrages en pierre	44.72	45.15	45.01
Houille, coke	169.39	163.23	179.97
Animaux, produits animaux	209.95	208.19	187.89
Bétail	219.72	201.50	154.74
Laine et ouvrages en laine	485.91	450.60	386.00
Etain et ouvrages en étain	34.58	34.05	30.60

La plus forte plus-value (167 millions) est celle des terres, minerais, métaux précieux, l'or monnayé et brut entre ici pour 142 millions de plus qu'en 1902. La hausse du coton se reflète dans la plus-value de 78 millions pour la matière première et les ouvrages en coton. On remarque une progression pour d'autres textiles, pour les céréales, les peaux, le bois, le cuivre, le pétrole, le bétail, les laines.

La valeur des exportations en millions de mark a été :

	1903	1902	1901
Coton, ouvrage en coton	376.12	339.28	287.27
Drogues, couleurs	400.15	380.63	361.78
Fers, ouvrages en fer	658.25	603.38	517.26
Terres, minerais, métaux précieux	192.85	206.27	156.23
Céréales	137.05	109.01	121,44
Verre et verrerie	52.01	48.01	48.88
Cheveux, plumes, soie	36.70	38.98	32.66
Peaux et cuir	122.47	137.40	120.31
Bois	130.82	124.97	131.21
Houblon	24.65	25.40	14.60
Instruments, machines, voitures	286.98	266.70	279.98
Caoutchouc	52.82	50 »	44.77
Vêtements, linge, mode	159.20	160.22	162.10
Cuivre et ouvrages	142.41	120.24	123.79
Cuir	164.85	153.37	137.15
Fil de lin, toile	38.39	35.17	33.68
Prod. littéraire et artistique	211.85	197.27	176.72
Epiceries	312.50	316.04	350.78
Huiles, graisses	50.12	47.19	42.30
Papier, ouvrages en papier	129.43	109.32	103.78
Soie, soieries	186.53	180.99	164.74
Savon, parfumerie	20.36	17.05	17.02
Houille, coke	295.89	267.58	272.76
Pierres, ouvrages en pierre	39.71	38.05	36.80
Laine, ouvrages en laine	382.37	368.82	336.35
Zinc et ouvrages	38.29	39.65	31.01

Il y a fléchissement pour les terres, minerais, métaux précieux, peaux et cuirs. Les autres groupes sont plus ou moins en progrès sérieux. Les statistiques douanières allemandes montrent la raison de l'anxiété avec laquelle l'industrie et le commerce suivent le développement des négociations entamées avec les autres pays et la nécessité de préserver les débouchés existants. L'industrie du fer tient la première place par la valeur des produits exportés ; on sait le rôle des groupements (cartels et syndicats) dans cette sortie forcée des produits sidérurgiques.

Exportaiions	1903 Quintaux	1902 Quintaux	1901 Quintaux	1900 Quintaux
Charbon, Cokes	208.712.086	190.220.424	179.283.519	181.188.507
Terres, Minerais, Métaux précieux	62.175.445	55.420.770	51.890.488	59.151.436
Fer, Ouvrages en fer	34.799.906	33.090.070	23.472.114	15.485.577
Drogues, Produits pharm., Couleurs	9.891.972	9.049.169	8.895.198	8.342.294
Bois, Ouvrages en bois	6.467.665	6.282.265	6.033.241	6.150.864
Ouvrages en poterie	4.520.889	4.030.966	3.625.098	4.271.062
Instruments, Machines, Voitures	3.056.742	2.693.212	2.894.428	2.956.010
Ouvrages en papier et carton	2.451.294	2.359.250	1.877.332	2.171.085
Verre et Verrerie	1.559.210	1.392.385	1.297 198	1.367.925
Cotons et ouvrages en coton	1.251.593	1.158.402	997.312	1.061.660
Laine et Lainages	878.629	855.186	806.379	769.704
Zinc et ouvrages en zinc	851.836	895.586	730.102	709.538
Cuivre et ouvrages en cuivre	801.814	626.355	598.826	644.147
Mercerie	423.884	400.804	402.739	400.520
Toile, Fils de lin	233.635	225.825	202.922	223.885
Livres, Dessins, Objets d'art	229.221	214.949	205.783	205.737
Cuir et ouvrages en cuir	216.487	204.978	187.879	197.550
Vêtements, Linge, Mode	108.140	107.360	104.021	109.930
Savon, Parfumerie	106.861	97.320	89.293	90.881
Soie et ouvrages en soie	72.489	69.875	63.188	63.859

Si, à côté de l'exportation des produits, que l'on considère volontiers comme la soupape de sûreté pour la production, on tient compte de l'exportation des hommes, on voit que l'émigration allemande a été de 35.557 en 1895, 32.194 en 1896, 23.220 en 1897, 20.807 en 1898, 23.740 en 1899, 22.309 en 1900, 22.073 en 1901, 32.098 en 1902, 36.219 en 1903. Il y a une recrudescence marquée depuis deux ans.

Le mouvement de l'or a été, en millions de mark :

Or monnayé.

	1903	1902	1901
Importation	116.4	66.3	136.6
Exportation	27.4	46.4	27.4
Solde à l'importation	89.0	19.9	109.2

Or brut et lingots.

	1903	1902	1901
Importation	164.3	72.6	120.2
Exportation	64.2	59.6	24.2
Solde	100.1	13.0	96.0

Par trimestre, le mouvement a été (solde à l'importation, +; à l'exportation, --) en millions :

	Premier	Deuxième	Troisième	Quatrième
	—	—	—	—
1903	— 14.5	+ 25.8	+ 115.2	+ 62.6
1902	+ 18.4	+ 1.0	+ 23.3	— 9.4
1901	+ 2.0	+ 31.9	+ 83.9	+ 87.4

La guerre qui a éclaté en Extrême-Orient entre la Russie et le Japon a jeté de l'inquiétude parmi les industriels et les commerçants allemands, qui redoutent une diminution dans les exportations. Ils sont préoccupés des conséquences de la guerre, non pas seulement par suite des difficultés directes qui peuvent en résulter, mais aussi par suite de la perturbation dans les conditions financières du Japon (baisse du change, qui rend les achats en Europe plus onéreux, difficultés de se faire payer) (1).

Si la valeur des exportations allemandes n'est pas assez grande pour exercer une influence suffisante sur une branche quelconque, l'interruption des relations n'en sera pas moins ressentie douloureusement. La valeur des exportations allemandes a été de 49.8 millions en 1902, 45.5 millions en 1901, 70.4 millions en 1900. Ce sont les produits de l'industrie sucrière, sidérurgique et textile qui sont expédiés principalement au Japon. Celui-ci figure pour 0.3 0/0 dans le total des importations en Allemagne, pour 1 0/0 dans les exportations totales de l'Allemagne. M. Jastrow estime à 15.000 le nombre des ouvriers allemands qui travaillent pour le Japon. L'article qui a été le plus exporté au Japon, c'est le sucre : 11.4 millions de mark en 1901, 5.4 millions en 1902. L'industrie textile vend pour 8 à 9 millions de mark, l'industrie du fer, des barres, des tôles, des fils de fer, des câbles, quelques rails, des ouvrages en fer, des machines et des parties de machines, des locomotives et des locomobiles. Jusqu'en 1900, le Japon a acheté des navires en Allemagne (en 1900, encore pour

(1) Voici, d'après une correspondance du *Temps*, le tableau des relations entre le Japon et l'Allemagne:

1° Importations japonaises en Allemagne, 17.8 millions de mark, dont: camphre, 3; soieries, 2.9; acier brut, 2.7; huile de baleine, 1.8; riz, 1.2;

2° Exportations allemandes au Japon, 49.8 millions de mark: sucre, 5.4; fers, 4.6; lainages, 4.1; anilines et matières colorantes, 3.2; fils de laine, 2.6; indigo, 2.2; laine peignée, 1.8; étoffes de coton imprimées et teintes, 1.5.

14 millions). Le royaume de Saxe et certaines parties du duché de Berg qui travaillent spécialement pour le Japon sont atteintes par la guerre. D'autre part, M. Jastrow croit que les branches qui fournissent des instruments de chirurgie, des désinfectants, des médicaments, des articles de pansement, ont reçu des commandes du Japon avant la déclaration de la guerre.

Aux chiffres du commerce japonais qui représentent ensemble 67.6 millions en 1902, 65.3 en 1901, on a opposé les gros bataillons du commerce de la Russie avec l'Allemagne.

	Importations russes en Allemagne.	Export. allemandes en Russie
	—	—
1903	826	378
1902	760	344
1901	729	346
1900	729	359
1899	716	437

La Russie figure la seconde aux importations en Allemagne, comme la quatrième ou cinquième aux exportations de l'Allemagne.

L'Allemagne n'importe guère de Russie que des produits bruts, — des produits agricoles et forestiers pour la plupart, et principalement des céréales de première nécessité ; l'importation russe fournit un aliment à l'activité, à la production industrielle de l'Allemagne et surtout à sa consommation, à sa nutrition. Au contraire, manufacturés ou bruts, le caractère général des produits exportés par l'Allemagne en Russie, est que cette dernière pourrait s'en passer.

En 1897, la Russie était le pays qui importait le plus en Allemagne : 14.6 0/0 du total de l'importation. En 1898 et 1899, elle passe au troisième et au quatrième rang, après l'Angleterre, l'Autriche et les Etats-Unis. La diminution sensible de son importation en 1899 est due à l'abondance exceptionnelle des récoltes en Allemagne ; aussi reprend-elle la troisième place en 1900. En 1901 et 1902, elle monte à la seconde, avec 12.7 et 13.3 0/0 de l'importation totale, — après les Etats-Unis, qui, en 1901 et 1902, ont fourni un total d'importations en Allemagne de 1.042.1 millions, et de 911.1 millions de mark, c'est-à-dire 18.2 et 15.7 0/0 de l'importation totale.

En 1897, la Russie est au quatrième rang des nations chez qui l'Allemagne exporte. A partir de 1898, le mauvais état du marché russe et l'élévation des droits de douane déterminent un re-

cul, et la Russie passe au cinquième rang des clientes de l'Allemagne, cèdant la quatrième place aux Pays-Bas.

Détail des importations russes en Allemagne, en 1902 en millions de mark:

Seigle	90,5
Froment	80,7
Orge	72,8
Œufs et jaunes d'œufs	47,4
Bois de construction	40,1
Avoine	39,9
Maïs	33,3
Chanvre	30,6
Son	30,5
Peaux et fourrures brutes	28,3
Volailles vivantes	22,8
Oies	18,9
Peaux de veaux	17,3
Chevaux	13,7
Tourteaux	13,5
Porcs	8,4
Pétrole raffiné	7,8
Caviar	5,3
Lentilles	3,3

Détail des exportations allemandes en Russie, en 1902 en millions de mark:

Or brut	36,6
Fers	31,0
Machines	21,5
Peaux de bœufs	12,5
Laine à tisser	12,1
Laine brute	9,0
Coton brut	8,9
Un navire à vapeur	8,0
Argent brut	7,2
Livres, cartes et musique	6,9
Objets en métaux précieux	6,8
Houille	6,4
Coke	3,5
Locomotives et locomobiles	3,5

Le commerce des colonies allemandes avec la métropole va en augmentant ; la progression de 1902 sur 1901 a été de 32 0/0. En 1903, on estime que le commerce des colonies a dû s'élever à 100 millions de mark, dont 30 au compte de Kiao-Tchéou. Il n'existe pas de statistique indiquant l'importance du capital allemand qui travaille dans les colonies. D'après une enquête

faite par la Chambre de Commerce de Berlin concernant les maisons de son arrondissement,le capital engagé dans les colonies et travaillant avec celles-ci serait de 127.5 millions (1). Il faudrait pouvoir y joindre les données concernant Brême et Hambourg.

Les relations de transport maritime ne cessent d'être améliorées. Un service bi-mensuel est entretenu avec l'Afrique Orientale ; on a mis en service pour Cameroon de nouveaux grands navires qui font la traversée de Hambourg en 18 jours. Il s'est formé un Syndicat pour ouvrir l'Hinterland de Cameroon par des voies ferrées. On a de grandes espérances en ce qui touche Togo. On espère avoir trouvé une région ici pour cultiver en grand le coton pour le marché allemand. Sous la direction du Comité colonial économique, il a été fait dans les dernières années des études et des essais pour savoir s'il était possible d'obtenir à Togo une bonne qualité de coton ; ces essais ont été accompagnés d'un succès étonnant. Le district approprié à la plantation du coton est dans l'intérieur, il suffirait, disent les enthousiastes, à alimenter la métropole (*sic*). Il existe déjà une culture indigène, il faudrait l'améliorer et l'augmenter. Les efforts du Comité ont trouvé un appui matériel considérable dans l'industrie cotonnière allemande, sous le coup du renchérissement du coton en 1903.

Des Associations et des Chambres de Commerce se sont adressées au Reichstag avec des pétitions pour presser la construction de chemins de fer vers l'intérieur aussi bien à Togo que dans l'Est-Africain. « Les difficultés, dit une de ces pétitions, de se procurer du coton, deviennent de plus en plus grandes. Un heureux développement des essais tentés jusqu'ici n'est possible qu'avec l'assistance suffisante de l'Etat. Une extension de la production cotonnière dans les anciens centres de production (Etats-Unis, Egypte, Inde), est possible dans une mesure limitée, tandis que la consommation augmente. Dans presque tous les pays à industrie cotonnière considérable, on fait des efforts pour planter du coton dans les colonies. La Russie, après vingt-cinq années de plantation systématique, couvre environ la moitié de ses besoins avec du coton d'Asie Centrale. En Angleterre, la British Cotton Association (au capital d'un million de mark) a entrepris de grandes plantations en Afrique Occidentale;

---

(1) 13.2 millions en Afrique Orientale, 7.9 à Cameroon, 1.2 à Togo, 33.9 dans le Sud-Ouest africain, 4.0 en Nouvelle-Guinée, 1.5 à Samoa, 66.0 à Kiao-Tchéou.

on demande au gouvernement anglais une subvention d'un million de livres pour la construction de chemins de fer. Des sociétés similaires sont à l'œuvre en France et en Belgique. » Les essais faits grâce au *Kolonialwirtschaftliche Komitee*, qui a servi de modèle aux sociétés similaires, peuvent être mis sur la même ligne. Il a déjà été souscrit un capital de 600.000 M., mais il n'est pas suffisant. Il faut améliorer les moyens de communication et les transports.

Dans l'Afrique du Sud-Ouest, dès que l'ordre y aura été rétabli et les Herreros soumis, on se mettra à l'exploitation des richesses minières. La Société des mines et du chemin de fer d'Otavi qui veut exploiter les mines de cuivre a porté son capital à 20 millions, et commencera la construction de 570 kilomètres de chemin de fer de Swakopmund à Otavi.

Le commerce allemand en Extrême-Orient trouve un point d'appui à Kiao-Tchéou et à Tsingtau,qui en est le port. L'Hinterland est peuplé et riche en houille. Presque toutes les maisons allemandes qui font le commerce d'importation et d'exportation en Asie ont à Tsingtau des succursales, la Deutsch Asiatische Bank y a une filiale comme à Shanghaï. Deux compagnies, fondées par la haute banque berlinoise, ont la tâche d'ouvrir le pays. La Compagnie du chemin de fer de Schantung, au capital de 54 millions de mark, comme société sino-allemande à Tsingtau et succursale à Berlin, s'est engagée à construire et à exploiter une ligne à voie normale de Tsingtau à Tsinanfu, sur une longueur de 400 kilomètres, avec un embranchement de 40 kilomètres jusqu'à Poschan. A la fin de 1902, il y a 208 kilomètres achevés ; il a été construit 100 kilomètres en 1903. Le 22 septembre 1903, le trafic a été ouvert jusqu'à Tschoutsun (308 kilomètres). On croit que toute la ligne sera terminée le 31 mai 1904.

La Société minière de Schantung a été fondée comme Société coloniale ayant son siège à Tsingtau, sa succursale à Berlin, au capital de 12 millions. Plusieurs gisements houillers sont touchés par la voie ferrée. La Société a commencé l'extraction et est entrée en concurrence avec le charbon japonais.

La douane maritime de Tsingtau a publié les statistiques suivantes en taels (1 tael=2 M. 70) :

	Importations	Exportations	Mouv. total
1900	630.517	3.324.633	3.957.150
1901	3.429.503	5.300.417	8.730.920
1902	5.845.394	4.599.248	10.344.642

*
* *

Le marché des capitaux débuta en 1903 avec une abondance relative qui se maintint pendant deux mois et fit baisser le taux de l'escompte hors banque à Berlin au-dessous de 2 0/0. Avec le commencement de mars, il y eût un resserrement, l'écoulement des capitaux vers l'étranger ayant pris de grandes dimensions et le marché étant aussi mis fortement à contribution par les besoins de l'Empire. La *Reichsbank* vendit sur le marché un gros montant de bons du Trésor, pris dans son portefeuille, et à la fin du mois d'avril eut lieu l'émission au cours de 92, de 290 millions de mark, 3 0/0 de l'Empire allemand. Bien que la souscription eût couvert 47 fois le montant, (13 milliards de mark), la conclusion qu'on tirait d'une abondance particulièrement grande de capitaux dans les mains du public était fausse, (tout comme après le succès apparent de l'émission du 3 0/0 Transvaal à Londres) ; le classement du nouvel emprunt se fit, au contraire, très lentement et de grandes quantités en demeurèrent longtemps dans les mains de la spéculation, ce qui eût pour conséquence non seulement de peser sur le cours du 3 0/0, mais encore d'enlever de fortes sommes au marché.

Tous ces facteurs agirent sur la Banque d'Allemagne pour amener la hausse de l'escompte de 3 1/2 à 4 0/0, le 8 juin. Le résultat fut une détente rapide du marché allemand, des capitaux très considérables refluèrent de l'étranger vers l'Allemagne. Les entrées d'or prirent de plus grandes dimensions. Tandis qu'à la fin de mai, il y avait eu encore un solde de 18.1 millions de mark d'or en faveur des exportations, dans le seul mois de juillet l'écart en faveur des importations était de 29.4 millions ; le mouvement continua pendant les mois qui suivirent. En automne, la marche des changes se modifia quelque peu, le taux de l'argent se tendait de nouveau, mais sans exagération. A la fin de l'année, l'abondance des capitaux s'accentua encore, avec la menace de perturbations possibles à Londres et à New-York à l'arrière-plan.

La politique d'escompte de la Reichsbank a pu être très stable en 1903. Alors qu'en février l'abondance d'argent avait atteint de grandes dimensions, la Reichsbank abaissa son escompte le 1er février à 3 1/2. Puis, lorsque vers la fin du premier semestre les besoins de crédit eurent atteint un niveau anormal, qui ne correspondait pas tout à fait à la reprise réelle des affaires,

la Reichsbank se décida à relever l'escompte à 4 0/0, pour diminuer de cette façon les demandes de crédit et pour attirer de nouveaux capitaux au marché devenu plus rémunérateur. Le taux de 4 0/0 demeura donc en vigueur jusqu'à la fin de l'année ; dans les derniers mois, on eut en vue la condition du marché international. La Banque d'Allemagne évita les oscillations fréquentes, bien qu'elle eût à faire face à des appels très actifs de la part de l'industrie et du commerce. Le Rapport annuel des *Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft*, contient un tableau montrant comment la Reichsbank est mise à contribution mois par mois ; le chiffre des engagements quotidiens est soustrait du montant du portefeuille effets et avances.

La moyenne s'établit comme suit en millions de mark :

1895........	157	1900........	367
1896........	268	1901........	321
1897........	282	1902........	273
1898........	335	1903........	367
1899........	373		

	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octob.	Nov.	Déc.
1900	432	279	344	401	311	300	325	275	379	460	416	482
1901	400	221	259	256	173	252	386	311	407	487	347	358
1902	284	117	208	280	198	196	288	226	286	450	350	390
1903	343	219	243	307	258	379	416	315	425	538	435	499

On constate que les chiffres de 1903 sont en plus-value considérable.

De même les compensations effectuées par la Reichsbank sont plus considérables que durant les trois dernières années. En voici le total en millions de mark :

1895........	21.285	1900.	29.472
1896........	22.905	1901........	28.922
1897.......	24.198	1902........	29.969
1898........	27.975	1903........	31.134
1899........	30.237		

Les tableaux qui suivent renseignent le lecteur sur les changes étrangers (moyenne de l'année) :

	PARIS 8 jours			LONDRES 8 jours			VIENNE Couronnes		
	Moyen	Plus haut	Plus bas	Moyen	Plus haut	Plus bas	Moyen	Plus haut	Plus bas
1903	81.21	81.50	80.80	20.42	20.49	20.35	85.32	85.60	85.05
1902	81.28	81.40	81.15	20.45	20.47	20.38	85.35	85.65	85.05
1901	81.12	81.45	80.80	20.41	20.47	20.36	85.20	85.50	84.90
1900	81.34	81.50	81.10	20.45	20.50	20.39	84.59	85.20	84.15
1899	80.83	81.30	80.80	20.44	20.57	20.39	84.79	85.05	84.48

	St-PÉTERSBOURG Roubles			NEW-YORK Dollars		
	Moyen	Plus haut	Plus bas	Moyen	Plus haut	Plus bas
	—	—	—	—	—	—
1903...	216.15	216.45	216	119.65	423	417.50
1902...	216.31	217.10	216	419.37	421	418.25
1901...	216.22	216.90	216	418.53	420.75	417
1900...	216.28	216.90	216	420.12	422.25	418.25
1899...	216.37	217.15	216	419.62	421	417.75

Tandis que les dates de l'escompte officiel sont le 11 février abaissement de 4 à 3 1/2), et 8 juin (relèvement à 4 0/0), le marché hors banque s'est abaissé à 1 7/8 0/0 le 2 février, ce qui facilitait aux places étrangères les emprunts de capital à Berlin. Afin de contrecarrer ce mouvement et de ménager les changes, la Reichsbank plaça des bons du Trésor sur le marché, dont elle regagna en partie le contrôle. Nous donnons ci-dessous le mouvement de l'escompte hors banque :

Janvier	7	2 1/2	Juillet	7	2 7/8
	15	2 3/8		15	2 7/8
	23	2 1/8		23	3
	31	2		31	3 1/8
Février	7	1 7/8	Août	7	3 1/4
	15	1 7/8		15	3 1/4
	23	1 7/8		23	3 3/8
	28	2		31	3 3/8
Mars	7	2 3/8	Septembre	7	3 1/2
	15	2 3/4		15	3 3/4
	23	3		23	3 3/4
	31	2 3/4		30	3 7/8
Avril	7	2 3/8	Octobre	7	3
	15	2 5/8		15	3 1/4
	23	2 7/8		23	3 1/2
	30	2 7/8		31	3 3/8
Mai	7	3	Novembre	3	3 7/8
	15	3		15	3 1/2
	23	3 1/8		23	3 1/2
	31	3 1/8		30	3 3/8
Juin	7	3 1/4	Décembre	7	3 3/8
	15	3 1/4		15	3 5/8
	23	3 1/2		23	3 5/8
	30	3 1/4		31	3 1/2

Le marché hypothécaire à Berlin a profité de la détente, mais sans que le taux de l'intérêt se soit sensiblement modifié. Pendant le premier semestre, le taux pour première hypothèque, de toute sécurité a été entre 3 1/2 et 3 3/4, (jusqu'à 300.000 M.), entre 3 3/4 et 4 0/0, (jusqu'à 400.000 M.). Pour de plus grands immeubles et des avances dépassant la moitié de la valeur on a

obtenu 4 à 4 1/4 0/0. Les institutions hypothécaires ont exigé, en outre, une commission de 1/2 à 1 0/0.

L'amélioration survenue dans la situation économique de l'Allemagne, dit le rapport de la Reichsbank, ainsi que les demandes de crédit qui en ont été la conséquence ont exercé une heureuse influence sur le développement des opérations de la Banque. On le voit par le chiffre du portefeuille qui atteignit à la fin de 1903 le plus gros chiffre connu avec 1.461 millions (moyenne de l'année 1.001 millions), par la plus-value des bénéfices ; le montant moyen des comptes courants est resté inférieur à celui de 1902. La lenteur du reflux des capitaux, la tenue des changes étrangers n'ont permis d'abaisser l'escompte de 4 à 3 1/2 que le 11 février ; dès le mois de juin, il fallut revenir à 4 0/0 ; toutefois, grâce à l'encaisse métallique suffisante, on put conserver ce taux jusqu'à la fin de l'année. Le taux moyen de l'escompte a été de 3.83 0/0 en 1903, 3.32 en 1902, 4.09 en 1901. La Reichsbank a dû acquitter 7 fois l'impôt sur la circulation contre 3 fois en 1902.

Le tableau ci-dessous indique le bénéfice des trois dernières années. En 1900, il fut encore de 33.965.000 M. net, les actionnaires reçurent alors 13.152.000 M. ou 10.96 0/0, l'Empire 20 millions 824.093 (1).

Bénéfices	1901	1902	1903
Effets sur place	19.494.183	15.334.798	19.197.224
Effets sur l'industrie	13.989.575	9.404.423	11.947.133
Effets sur l'extérieur	1.522.902	1.204.767	1.361.259
Portefeuille-papier	35.006.661	25.943.989	32.505.616
Avances	3.717.662	3.211.825	3.607.994
Commissions	3.186.042	3.149.387	3.221.136
Comptes courants	2.425.324	2.566.816	3.049.198
Terrains	42.625	32.275	32.180
Opérations sur l'or	10.511	3.412	11.961
Emprunt de l'Empire	78.900	164.628	27.755
Titres à la Banque	—	7.358	11.298
Débiteurs douteux (rentrées de)	3.758	859	493
Ventes d'immeubles	60.000	14.800	—
Divers	221.039	222.321	203.046
Benef. sur rés. p mauv. créances	—	1.583.500	363 714
Bénéfices bruts	41.752.345	36.893 315	43 034.391

(1) Pour 1903, les prévisions budgétaires de la part de l'Empire dans le bénéfice avaient été fixées à 15.450.000 M. En réalité, l'Empire a reçu seulement 12.078.621, soit 3 1/3 millions de moins. L'impôt sur les billets qui est de 5 0/0 sur le montant supérieur au montant fixé de la circulation, a donné 805.267 M. contre 478.289 en 1902. La Banque d'Allemagne a eu en portefeuille un montant plus considérable de bons du Trésor. Elle en a acheté pendant l'année pour 544 millions, le 31 décembre il lui en restait 110 millions contre 186 millions en 1902.

Dépenses :			
Frais d'administration	13.748.033	14.150.328	14.550.729
Fabrication billets banque .. .	471.716	389.167	431.630
Etat prussien	1.865.730	1.865.730	1.865.730
Impôts	352.684	478.289	805.267
Débiteurs douteux	2.363.897	—	—
Divers	4.000	18.500	—
	18.806 061	16.902.015	17.653.357
Bénéfices nets	25.946.284	19.991.299	25.382.035
A la réserve	4.139.256	2.948.259	4.026.207
Aux actionnaires	9.375.000	8.205.000	9.270.000
=	6.25 o/o	5.47 o/o	6.18 o/o
A l'Empire	12.417.770	8.844.779	12.078.621
Report	14.723	7 983	14.190

Le chiffre des affaires s'est élevé au total à 285.264 millions de mark, soit une plus-value de 13.358 millions sur 1902. La Banque n'a pas escompté au-dessous du taux officiel. La moyenne en portefeuille des effets sur place a été de 505 millions, sur l'intérieur de 316 millions ; la moyenne des effets sur place a été de 2.481 M., avec 52 jours à courir, des effets sur l'intérieur de 1.574 M. et de 23 jours. A la fin de l'année, les effets indigènes étaient de 1.095 millions. Il a été acheté pendant l'année 175 millions d'effets sur l'étranger, vendu 185 millions. A la fin de l'exercice, il y avait en portefeuille pour 44.2 millions (2 millions 13 livres sterling ou 43.4 millions de mark), 300.000 M. sur la France, la Hollande, quelques petites sommes sur Copenhague, la Belgique, l'Italie, la Suisse et la Scandinavie. Il est demeuré en souffrance 727.056 M. en 1903, 1.157.614 en 1902, 4.023.488 en 1901. Il a été avancé 1.908,1 millions de mark sur nantissement durant l'année, à la fin de laquelle il restait 209 millions dont 3.4 millions sur marchandises et quelques milliers de mark sur métaux précieux.

Le montant des billets en circulation a été en moyenne de 1.248 millions, soit 19 millions de plus qu'en 1902, le chiffre le plus bas a été (le 23 février), 1.109 millions, le plus élevé (le 31 décembre), 1.565 millions. La couverture métallique a été de 72.5 0/0 en moyenne.

L'encaisse au 31 décembre se composait :

	1903	1902	1901
	—	—	—
Or en barres et monnaies étrangères .... **M.**	153.221.000	143.057.000	195.534.000
Or en monnaies allemandes	404.888.000	403.628.000	436.651.000
Thalers	169.736.000	112.027.000	138.332.000
Monnaies divisionnaires	65.627.000	127.416.000	98.116.000
	793.472.000	786.123.000	868.533.000

La circulation intérieure a absorbé davantage d'or en 1903. La Banque a acheté 97.9 millions d'or contre 29.2 en 1902. Le stock des thalers a augmenté de 112 à 169 millions à la fin de l'année.

Les actionnaires non allemands possédaient à la fin de 1903, 32.510.000 M. d'actions, les actionnaires allemands, 117 millions 490.000 M. (1).

*
* *

L'*Economiste* allemand publie régulièrement une statistique des émissions :

	1900		1901		1902		1903	
	Valeur nominale	Valeur au cours	Valeur nominale	Valeur au cours	Valeur nominale	Valeur au cours	Valeur nominale	Valeur au cour
	—	—	—	—	—	—	—	—
	Millions en Mark							
Valeurs allemandes								
Fonds allemands	216.30	200.40	554.00	505.57	580.00	536.40	340.00	317.63
Emprunts comm.	222.38	220.35	294.37	293.58	197.89	196.13	214.14	208.56
Obligations foncières	126.10	126.10	210.50	210.50	411.04	411.04	400.00	400.00
Chemins de fer	88.20	85.02	14.99	14.81	8.77	8.71	2.00	1.94
Industrie	178.20	178.77	189.31	193 29	164.25	158.10	65.16	64.96
Actions ch. de fer	49.60	55.63	2.91	3.02	43.90	48.01	3.99	3.43
Banque	138.04	174.51	30.60	36.26	81.45	114.33	46.61	67.57
Assurance	—	—	—	—	—	—	—	—
Industrie	297.47	461.06	116.05	164.28	160.40	184.47	157.28	195.32
Total	1316.29	1501.84	1412.73	1421.31	1647.70	1657.19	1227.18	1259.41
Valeurs étrangères								
Fonds d'Etat	185.20	168.36	37.50	29.26	367.54	339.00	88.16	80.77
Emprunt communal	3.00	2.85	13.82	12.86	62.96	61.22	36.50	35.32
Obligations foncières	5.63	5.50	8.36	7.16	6.29	6.16	8.74	8.75
Chemins de fer	10.00	9.00	157.59	148.93	29.82	29.30	87.93	83.44
Industrie	—	—	1.00	0.97	3.27	3.20	—	—
Actions ch. de fer	58.96	65.06	—	—	4.72	6.68	12.60	16.95
Banque	14.00	20.90	6.00	9.00	6.75	7.43	12.00	16.44
Industrie	3.60	3.60	2.56	1 85	0.51	0.51	—	—
	280.39	275.27	225.83	210.03	481.86	453.50	245.93	241.67
Total	1596.68	1777.11	1638.56	1631.34	2129.56	2110.69	1473.11	1501.08

(1) Si l'on prend l'ensemble des banques d'émission en Allemagne, Reichsbank, Bayerische Notenbank, Sächsische Bank, Wurttembergische Notenbank Badische Bank, Braunschweigische Bank, on constate à la fin de 1903 :

	Reichsbank	5 banques	Total
	—	—	—
Capital	150	66	216
Réserve	51	13	64
Billets	1.248	147	1.396
Encaisse métal	793	66	859
Effets	1.139	142	1.281
Avances	212	49	261

Les émissions d'actions de banques et de sociétés industrielles sont intéressantes à suivre (millions de mark) :

	ACTIONS DE BANQUE			SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES		
	Capital nominal	Valeur au cours	Prime 0/0	Capital nominal	Valeur au cours	Prime 0/0
1894.....	31.6	36.2	14.5	60.3	79.0	31
1895.....	113.0	143.1	26.6	161.2	223.2	38.6
1896.....	157.8	213.4	35.3	245.3	333.9	36.1
1897.. ..	173.1	265.7	53.5	190.9	318.2	66.7
1898....	273.3	372.8	36.7	310.2	520.6	66.7
1899.....	211.6	276.5	30.6	515.9	861.4	66.9
1900.....	138.0	174.5	26.5	297.4	461.1	55.2
1901.....	30.6	36.3.	18.5	116.0	160.4	41.4
1902....	81.4	114.3	41.0	160.4	184.5	16.0
1903.....	46.6	67.6	44.9	157.3	195.3	24.2

D'autre part, la *Gazette de Francfort* donne le tableau que voici en millions de mark (valeur calculée au cours) :

	1898	1899	1900	1901	1902	1903
			(Million en Mark)			
Emprunts d'Etats allem.	445.83	391.74	172.50	506.01	532.82	343.36
» » changes	325.96	87.06	20.94	42.06	313.47	136.25
Villes et provinces.....	195.41	204.66	318.16	352.05	416.44	340.48
Oblig. hyp. allem.	304.38	383.45	265.70	292.00	373.00	424.00
» » étrangères.	30.75	39.43	7.12	7.57	6.73	29.39
Autres................	458.05	176.95	201.15	441.83	211.54	256.67
Actions Banques.......	357.96	295.42	147.74	37.13	61.46	33.06
» Chemins de fer.	167.23	92.84	68.18	26.23	22.53	116.31
» Industrie	476.78	666 18	367.90	103.82	94.36	195.33
	2462.35	2337.73	1579.39	1808.70	2032.35	1874.85
Obligations...	1460.38	1283.29	995.57	1641.52	1854.00	1530.1[illegible]
Actions....	1001.97	1054.44	583.82	167.18	178.35	344.7[illegible]

Ce tableau ne tient pas compte des conversions. On remarquera que le montant des actions est plus considérable cette année qu'en 1902 et 1901, mais encore éloigné des résultats de 1900, surtout de 1899 et 1898. La proportion des actions a été de 18.7 0/0 du total contre 8.7 et 9.2 0/0 en 1901 et 1902. Le second semestre, qui est celui de la tension habituelle en automne, est généralement moins pourvu en émission. C'est très sensible pour les émissions de fonds allemands. Il est intéressant de faire remarquer que depuis 4 ans il a été émis par

les communes et les provinces allemandes 1.500 millions. En 1903, elles ont pu de nouveau émettre du 3 1/2 0/0 (1).

Les admissions à la cote de Berlin, prononcées par la Zulassungstelle ont été de :

	Nombre des valeurs		Représentant au pair
	—		—
1898..........	263	Millions M.	3.238
1899..........	264		2.902
1900..........	249		2.278
1901..........	165		2.129
1902..........	166		4.730
1903..........	174		5.926

Dans les dix dernières années, le mouvement de création des sociétés anonymes a été :

	Sociétés	Capital global	Capital moyen
	—	—	—
		Millions de mark	
1903..........	84	300	3.57
1902..........	87	118	1.36
1901..........	158	158	1.02
1900..........	261	340	1.30
1899..........	364	541	1.49
1898..........	329	464	1.40
1897..........	254	380	1.50
1896..........	182	269	1.48
1895..........	161	251	1.56
1894..........	92	88	0.96

L'année 1899 a été un point culminant comme l'avait été 1889 avec 360 sociétés et 402 millions, comme 1872 avec 479 sociétés et 1.477 millions. Il faut tenir compte de l'accroissement des Sociétés *mit beschränkter Haftung*, qui font une concurrence croissante aux sociétés par actions.

(1) Les émissions de l'année 1903 se répartissent ainsi, par semestre :

	1er semestre 1903		2e semestre 1903	
	Valeur nominale	Val. au cours	Val. nom.	Val. au c.
	—	—	—	—
Empr. d'Etat allem	336.0	331.2	12.0	12.0
— étrangers	88.7	85.3	55.4	50.8
— de Ville	219.2	219.1	123.5	121.3
Obl. hypoth. allem	274.0	274.0	150.0	150.0
— — étrang	20.7	20.7	8.5	8.6
Autres obligations	26.3	26.5	232.2	230.1
Act. des Banques..........	18.4	23.2	7.9	9.7
— de Ch. de fer..........	85.6	112.8	3.9	3.4
— Industrielles	64.9	91.4	70.1	103.9
Total..........	1.134.0	1.184.6	663.8	690.2

En juillet 1903 a eu lieu la transformation de la maison Krupp en compagnie par actions, au capital de 160 millions de mark ; l'inscription de cette seule société modifie la moyenne du capital (1).

Les sociétés par actions se répartissent :

DÉSIGNATION	1900		1901		1902		1903	
	Nombre	Capital 1.000 mark	Nombre	Capital 1.000 mark	Nombre	Capital 1.000 mark	Nombre	Capital 1.000 mark
Entreprises agricoles	2	1140	2	7000	—	—	—	—
Mines, Hauts-fourneaux, Salines	14	23219	7	11300	2	7900	4	36300
Ind. de la pierre et de la terre	33	22837	17	13998	14	7795	7	3610
Travail du métal, Machines	53	87390	19	19010	6	12235	11	182350
Ind. chimique, Chauffage, Eclairage	11	15960	11	4335	6	18614	8	7155
Electricité	15	27670	10	6450	10	13690	3	6120
Industrie textile	16	26965	8	15270	3	9075	3	8000
Papier, Cuir, Bois	18	21667	7	4810	4	1941	3	1820
Alimentation dont	31	21140	23	17643	11	19985	8	10550
Sucreries	2	1338	—	—	—	—	—	—
Brasseries	21	61616	13	10253	6	2495	8	10350
Autres ind. alimentaires	8	3186	10	7390	5	17490	—	—
Construction	22	31340	9	7036	7	6701	8	15250
Impression	4	5600	1	100	3	780	3	420
Banques	5	6050	6	12000	2	2200	4	2300
Assurances	—	—	2	1700	—	—	1	3000
Chemins de fer	2	6203	3	15754	2	1800	—	—
Transport	17	33847	9	17065	8	8113	5	9446
Hôtels, Restaurants	5	4250	2	470	1	100	2	1100
Divers	13	7280	12	4296	8	7500	14	12315
Total	261	340458	158	158257	87	118429	84	3 0.036

On remarquera l'absence de nouvelles fabriques de sucre par

(1) L'entreprise Friedrich Krupp est devenue une société par actions au capital de 160 millions de marck. En 1901-02, ses hauts fourneaux ont transformé en fonte par jour 1.782 tonnes de minerais provenant de mines appartenant à Krupp ; de même il a été extrait 1.643.576 T. de charbon de ses mines. La consommation, pour la fabrique d'acier a été de 813.494 tonnes, 369.201 T. de coke, 6.630 briquettes. L'usine d'acier à Essen consomme 18.643.500 mètres cubes de gaz, l'usine d'électricité a produit 7.004.939 kilowatt-heures, 10.580 lampes a incandescence, 1.325 à arc, 434 électromoteurs.

Il a été payé en assurances ouvrières, 1.800.000 M., en pension 1.070.000. L'usine possède 65 kil. de rails, de voie normale, 16 locomotives, 714 wagons, 48 kil. de voie étroite avec 27 locomotives et 1.029 voitures.

Au premier avril 1903, il y avait 4.046 employés, 41.013 ouvriers (en 1902, 43.083, dont 22.970 à Essen, 2.651 à Buchan (Grusen), 3.062 au Chantier de Kiel, 6.620 dons les charbonnages, 5.710 dans les hauts fourneaux, polygone de Neppen, etc.

actions depuis trois ans, celle d'entreprises agricoles en 1902 et 1903, la réduction dans le contingent des sociétés d'électricité.

A l'exemple de revues anglaises et françaises, le *Plutus*, à Berlin, publie une statistique de 300 valeurs cotées à Berlin :

DÉSIGNATION	Nombre	Valeur nominale	Valeurs calculées		Modifications en 0/0
			31./12. 02	20./12. 03	
		Millions de mark			
Fonds de l'Empire et des Etats	11	12600	12466,63	12478,58	+ 0,009
Emprunts des provinces	5	344	345,30	345,91	+ 0.02
— des cercles	1	25	26,25	26,30	—
Rentenbriefe	4	156	161,—	161,12	—
Emprunts des villes allemandes	40	1119	1123,45	1123,—	—
Obligations foncières provinciales	14	1933	1886,73	1892,20	+ 0.28
Obligations hypothécaires	32	2929	2380,39	2906,69	+ 0.90
Obligations de chemins de fer	5	57	57,1	57,05	—
Oblig. de petits ch. de fer et tramways.	5	58	57,86	58,37	+ 0,87
Obligations industrielles	20	328	325,43	330,48	+ 1,53
Banques	28	1491	2069,42	2097,16	+ 1,87
Chemins de fer	5	31	42,25	45,27	+ 9,70
Petits chemins de fer et tramways	9	221	328,70	323,84	— 2,10
Brasseries	14	63	117,54	129,66	+ 19,2
Sociétés de construction	8	48	65,17	71,52	+ 13,2
Ciment	4	26	49,19	59,31	+ 38,8
Produits chimiques	5	42	65,97	73,68	+ 18,3
Electricité	6	235	313,78	369,01	+ 23,5
Gaz et Eau	1	18	37,96	37,39	— 0,31
Caoutchouc	2	10	24,50	24,82	+ 0,42
Fabriques de Machines	22	155	218,79	247,95	+ 18,8
Papier et carton	3	7	11,24	11,31	+ 1
Filature, tissage	7	38	59,71	62,58	+ 7,5
Navigation	2	200	194,90	216,70	+ 10,9
Transport	1	3	5,46	7,95	+ 83
Sucre	2	8	9,61	10,63	+ 12,3
Divers	20	96	139,34	146,49	+ 7,44
Mines et hauts-fourneaux	24	556	876,91	1066,03	+ 34
Total	163	3248	4630,44	5001,50	+ 11,42

Les valeurs à rendement fixe dans leur ensemble ont gagné 1/4 0/0, les actions 11.4 0/0.

L'*Economiste allemand* a calculé en 1897, la somme du capital mobilier en Allemagne. La cote de Berlin indiquait au 30 novembre 1896 : 456 valeurs à revenu fixe pour un montant nominal de 20.892 millions de mark, 11 valeurs à lot pour 118 millions, 655 actions pour 3.851.

La valeur au cours des actions était de 6.112 millions, celle des valeurs à lot 198 millions. A cette date, la valeur moyenne des actions était de 158 0/0 contre 154, le 31 décembre 1903, 143, le 31 décembre 1902.

La cote de la Bourse a promptement reflété l'amélioration dans la situation économique de l'Allemagne ; la Bourse anticipe volontiers et escompte les espérances. La facilité plus grande

du marché des capitaux a été d'un grand secours pour la hausse, la détente a été surtout sensible au commencement de 1903, et les valeurs à revenu fixe ont été l'objet d'une demande plus active. Dans le second et le troisième trimestre, le resserrement du *money market*, à Londres et à New-York, a amené un arrêt dans le mouvement des cours à Berlin, où l'on a été notamment sous une impression pénible par la baisse considérable des actions des chemins américains et des valeurs aurifères sud-africaines, dans lesquelles le public allemand a des engagements importants. Le dernier trimestre a été plus favorisé ; il y a eu une hausse assez marquée. Il faut faire ressortir que l'amélioration de la tenue des valeurs à Berlin a eu son point de départ dans une meilleure situation intérieure ; la crise de 1900-1902 a semblé surmontée, la liquidation achevée. Les pourparlers en vue de l'extension et du renouvellement de cartels existants, en vue de la création du grand Syndicat de l'acier, ont éveillé un intérêt grandissant pour les valeurs métallurgiques et charbonnières. Les actions de banque ont eu un marché animé, les fusions, concentrations, ont alimenté la spéculation. La perspective d'une réforme dans la réglementation législative et dans les charges fiscales qui étreignent la Bourse, a contribué à stimuler la spéculation, bien que l'on s'exposât à des désillusions en ayant des espérances un peu vastes. Les engagements à la hausse ont été plus considérables qu'on ne s'y attendait : on a pu en juger après la débâcle qui a éprouvé la Bourse de Berlin en 1904 (février).

L'année 1903 peut se partager en plusieurs périodes : la tendance à la hausse dure de janvier à mai, puis vient une réaction jusqu'en septembre, à laquelle succède de nouveau une meilleure disposition.

L'impôt sur les transactions de bourse a produit en mille M. :

	Total	à Berlin		Total	à Berlin
	—	—		—	—
1895	21.111	14.739	1900	14.442	9.835
1896	13.707	9.071	1901	12.740	8.151
1897	13.787	9.148	1902	13.562	8776
1898	12.773	8.154	1903	14.348	9.467
1899	15.391	10.805			

Le timbre sur les titres a donné :

	otal	à Berlin		Total	à Berlin
	—	—		—	—
1895..........	13.903	6.721	1900..........	20.860	9.089
1896..........	15.244	6.788	1901..........	14.743	4.219
1897..........	15.313	6.424	1902..........	20.811	9.403
1898..........	18.249	7.629	1903..........	14.008	5.466
1899..........	18.237	6.867			

Il est indispensable de se rappeler qu'à dater du 1er juillet 1900, le tarif de l'impôt sur les transactions et du timbre sur les titres a été augmenté. On ne s'en aperçoit pas par le rendement. Toutefois le mouvement des affaires a été plus actif en 1903, qu'en 1902 et 1901.

La Banque du *Kassenverein*, à Berlin, est une institution privée qui sert de *clearing house* à ses membres, en compensant les créances, en soignant les encaissements. Le mouvement total a été en millions de mark :

	Total	Par virement	Par encaissement
	—	—	—
1852..........	372	38.50	61.50
1860..........	798	37.80	62.20
1870..........	3.874	70.25	29.75
1880..........	7.355	76.54	23.46
1890..........	11.864	89.10	10.90
1900..........	16.842	92.27	7.73

Le mouvement des encaissements a été en millions :

1895..........	14.373	1900..........	16.842
1896..........	11.651	1901..........	12.605
1897..........	13.555	1902..........	13.914
1898..........	15.176	1903..........	15.123
1899..........	18.211		

Celui des livraisons d'effets le dernier jour du mois, a été de 6.432 millions en 1895, 4.449 millions en 1896, 4.446 millions en 1897, 4.491 millions en 1898, 5.298 millions en 1899, 4.729 millions en 1900, 3.815 millions en 1901, 4.644 millions en 1902, 5.047 millions en 1903.

Nous donnons le cours des principales valeurs en 1903 :

	2 Janvier	Plus haut	Plus bas	31 Déc.
3 1/2 Berliner Stadt Obl.	100.50	101.50	99.25	100.30
3 0/0 Allemand	91.75	93.40	89.20	91.80
3 0/0 Consol prussien	91.75	94.30	89.30	91.75
Bismarckhutte Aks	222.50	257	219.50	248
Bochumer Gussstahl Akt	182.50	196.10	171.90	191.40
Concordia-Bergwerk	271	360	265.25	352.70
Differdingen Actions privil.....	84.90	103.20	84.90	86.75
Dortmunder Union	103.50	109.90	100.75	102
Gelsenkirchen	175 40	224.10	172.30	223.70
Harpener	170.60	206.80	168.90	205.80
Hibernia	173.70	217.40	170.10	217.20
Katowitzer	203.50	221.50	198.25	216.50
Kölner Bergverk..........	335.50	464.50	350	460
Laura hütte	214	242	211 50	238
Phœnix..............	127	159.50	123.50	150.10
Allgem. Electr. Ges.	182	227.50	176	219.50
Berliner Electr. Werke	183.75	198.25	176.50	196.50
Siemens u. Halske	120 25	142.25	119.75	140
Schuckert Electr. Akt....... ..	80.60	114.60	76.75	105.10
Union Electr. Akt..	119	147	116 75	143.50
Berlin-Anhalter Masch..........	172	224	172	220
Bielefelder Maschinen.....	250	302.25	250	302.10
Egestorff-Hanovov. Masch. . ..	281.80	331	281.80	328.25
Ludw. Lœwe Co.......... .. .	239	280	239	276
Schwartzkopff Masch	201	238.75	198.50	226.10
Stettiner Vulkan	208.50	225.90	197.50	225.90
Bremer Wollkämmnerei........	—	283	255.25	276.25
Concordia-Spinnerei...	211.25	242	211.25	239.50
Nordd. Wollspinnerei	143	179	140	160
Sorau, Mechan, Weberei..	197.25	229	197.25	222
Akt.-Ges. f. Anilinfabr.	236	289	236	288.40
Elberfelder Farben...........	333	410	333	409
Hochster Farbwerke......	349	392	349	390.75
Chem. Fabr. Milch et Co	174	186	174	181.75
Brauerei Friedrichshohe..	209.90	234.60	207 60	234.60
Schultheib-Brauerei......	224.50	250.75	224.50	249.60
Bau-Ges. Halensee	131	3120.—M.	2700.—M.	3025.—M
» Lichtenberg..........	4100.—M.	4975.—M.	4100.—M.	4780.—M
Schöneberg-Friedenauer Terr ..	160.25	176	154	164.60
Schönhauser Allee.............	116	147.50	116	142.75
Alsen-Cement	198.25	272	195	240
Hemmoor-Cement	98	115.60	92	111.20
Oberschlesische Cement........	105	133.30	100.50	133.30
Stettiner Chamotte-Didier......	254.50	330	242	329.60
Berlinische Feuer-Versich......	—	3700	3190	3660
» Hagel-Versich......	—	650	400	640
Kölnische » »	—	480	360	450
Magdeburger Feuer »	—	5015	4000	5000
Viktoria, Allgem »	—	7400	6000	6900

Wilhelma	—	1922	1300	1899
Lübeck-Büchen-Eisenb.-Akt	—	168.25	151.10	163.60
Meridionalbahn	134.30	143.50	133.75	143.50
Mittelmeer	88	98.75	87.50	91.60
Osterr.-Franzos. Staats	149.90	151.60	136.25	145
» Südbahn (Lombarden)	16.75	18.50	13.10	16.80
Prince Henry	100.50	112	99.80	107.75
Hamburg-Amerika-Packetf	99.25	111.40	97.30	110.30
Norddeutscher Lloyd	96.90	106.70	93.40	104.60
Elektrische Hochbahn	126.10	127.50	119.25	119.25
Grosse Berliner Strabenbahn	201	208.25	193.25	204.50
4 0/0 Argentinier	72.50	79.50	72.50	78.10
» Italiener	103.20	104 20	102.40	103.80
» Osterr. Kr.-Rente	100.90	102.60	99.70	101.25
» 1890 Rumänen	87	88.75	84.80	88.60
» 1902 Russen	100	101.40	99	99.10
» Russ. Konsols	100.80	102.90	98.60	98.60
» Russ. Staatsrente	97.40	99.60	97.40	99.10
» Serben-Rente	77.40	79.60	69	75.40
1 0/0 C.-Türken	32.30	38	31.60	37.25
Ungar. Kronenrente	99.30	100.40	96.30	99.20
Bank fur Handel und Industrie	136.25	148	134.25	145.50
Berliner Handels-Ges	159.10	166.90	160.75	162.90
Deutsche Bank	213.60	225.25	208.10	223.90
Diskonto-Gesellschaft	191.70	200	184.80	196
Dresdner Bank	146.60	160.80	145	157.30
Reichsbank	155	155	150	153.50
Schaaffhausenscher Bank-Verein	114.75	152.75	114.75	147.10

Les cours des fonds d'Etats allemands ont peu profité de la tendance générale de la Bourse, excepté dans le dernier trimestre. On a cru trouver une certaine relation entre leurs cours et l'escompte hors banque ; ils ont été fermes en janvier et février, lorsque l'argent était le plus facile, puis vers la fin de l'année (1).

(1) On a fait remarquer que dans la période de grande abondance de janvier 1894 à juillet 1895, le 3 0/0 allemand a haussé de 85 1/4 à 100.20. En 1902, pendant les mois d'abondance, la hausse a été de 90.30 à 93.50 pour reculer à 91 0/0. En 1903, le 3 0/0 a coté une fois 93.40, en mai il redescend au-dessous du prix d'émission de 92 et tombe le 15 septembre à 89.20, le plus bas cours de l'année. Parmi les principales émissions de fonds allemands en 1903, nous citerons :

290 millions 3 0/0 allemand émis le 17 avril à 92;

25 millions 3 1/2 chemins de l'Etat bavarois émis le 16 mars à 101.65;

25 millions 3 1/2 dette bavaroise émis le 16 mars à 101.65 ;

12 millions 3 1/2 Wurtemberg émis le 1er avril à 100.75.

On peut ajouter que la Société Est-Africain avait émis en 1890

Les actions de chemins de fer allemands, après avoir formé un placement favori du public, ont presque tout à fait disparu de la cote. Le gouvernement prussien a racheté en 1903 :

1° Dortmund-Gronau, donnant par action pour les 30 millions de mark d'actions, 1.200 M. en 3 0/0 consol. avec intérêt, jusqu'au 1er juillet et 81 M. en espèces ;

2° Marienburg-Mlawka, dont le capital-actions comprenait 12.840.000 M. actions ordinaires, et la même somme en actions privilégiées ; les actionnaires ont reçu pour 3.000 M. actions ordinaires, 2.400 M. 3 0/0 consol., et 42 M., pour 3.000 M. actions privilégiées, 4.000 M. 3 0/0 consol. et 10 M. ;

3° Ostpreussische Sudbahn, dont le capital comprenait 13 millions 500.000 M. actions privilégiées, rachetées à raison de 2.700 M. en consolidés et 228 M. espèces pour 2.400 M. actions ; 13.500.000 M. actions ordinaires, rachetées à raison de 2.400 M. en consolidés 3 0/0 pour 2.400 M. actions ;

4° Altdamm-Kolberg, qui avait 3.150.000 M. actions ordinaires, 3.150.000 M. actions privilégiées, plus 600.000 M. actions ordinaires émises en 1902, dont l'Etat possédait déjà 550.000 M.; pour 2.000 M. actions ordinaires, il fut alloué 2.700 M. 3 0/0,et

---

9.399.000 M. d'obligations 5 0/0 garanties par les douanes ; elle a fait en 1902 un contrat rétrocédant certains privilèges et droits à l'Empire qui en échange a donné sa garantie sur 11.495.000 M. d'obligations 3 1/2 0/0 émises pour convertir les obligations 5 0/0 de 1890.

	3 1/2 allemand			3 0/0 allemand			3 0/0 prussien		
	Moyen	Plus haut	Plus bas	Moyen	Plus haut	Plus bas	Moyen	Plus haut	Plus bas
	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1903									
Janvier....	102.84	103.10	102.25	91.99	92.80	91.50	102.53	103.—	102.20
Février....	103.04	103.30	102.80	93.15	93.40	92.90	103.—	103.20	102.80
Mars......	102.73	103.20	102.50	92.65	93.40	92.40	102.68	103.20	102.50
Avril......	102.78	102.90	102.70	92.55	92.75	92.50	102.74	102.90	102.60
Mai.......	102.56	102.80	102.—	92.06	92.50	91.70	102.33	102.75	101.90
Juin.......	101.94	102.20	101.75	91.49	91.80	91.20	101.87	102.20	101.70
Juillet.....	102.30	102.60	102.—	91.28	91.70	90.90	102.23	102.40	102.-
Août......	101.95	102.30	101.70	90.35	91.—	89.60	101.73	102.20	101.30
Septembre.	101.40	101.60	101.—	89.55	89.90	89.20	101.38	101.60	101.10
Octobre....	101.74	101.90	101.40	90.34	90.90	89.90	101.77	102.—	101.50
Novembre .	102.05	102.25	101.90	90.86	91.20	90.60	101.94	102.10	101.70
Décembre..	102.25	102.40	102.—	91.62	91.90	91.—	102.18	102.30	102.—
1903......	102.30	103.30	101.—	91.49	93.40	89.20	102.20	103.20	101.10
1902......	102.06	103.30	101.20	92.18	93.50	90.30	101.99	103.—	101.20
1901......	99.34	101.75	95.80	89.27	92.40	86.25	99.45	101.60	96.—
1900.. ...	95.80	99.10	92.75	86.74	89.—	84.90	95.82	98.90	92.75
1899......	99.77	101.90	96.90	90.71	94.30	87.60	99.72	101.90	96.60
1898.... .	102.65	104.—	100.80	95.52	97.70	92.50	102.65	104.10	100.90
1897......	103.59	104.50	102.60	97.66	99.—	96.80	103.68	104.50	102.70
1896......	104.58	105.70	103.—	99.22	99.90	97.60	104.61	105.60	103.20
1895......	104.44	105.20	103.30	98.91	100.30	96.10	104.43	105.20	103.30

26 M. 88 en espèces, pour 2.000 M. actions privilégiées, 2.700 M. 3 0/0 et 26 M. 88 ;

5° Stargard-Kustrin, qui avait 3.000.000 M. actions ordinaires, 3.000.000 M. actions privilégiées, l'Etat possédait 500.000 M. de chaque catégorie ; il fut payé par 1.000 M. actions ordinaires, *B* M. 1.600 3 0/0 et 28 M., par 1.000 M. actions privilégiées *A* 1.400 M. en consolidés 3 0/0 et 24 M. 50.

Les actionnaires de Breslau,-Vienne, auxquels on offrait 2.000 M. consolidés et 86 M., pour 1.800 M. d'actions ordinaires et 2.700 M. consolidés et 91 M., pour 3.000 M. actions privilégiées ont commencé par déclarer ces conditions insuffisantes. Ils ont changé d'avis. Mais il faut retourner devant le Parlement et obtenir de nouveau son autorisation.

Les dispositions pour les actions de banque ont été favorables pendant la plus grande partie de l'année ; les résultats obtenus en 1902 avaient déjà été satisfaisants et l'on s'attendait à mieux encore pour 1903. Les grandes institutions semblèrent considérer l'avenir avec plus d'optimisme et bien que les émissions aient été moins actives, on savait qu'il y avait en préparation et à l'étude de grosses affaires, pour le lancement desquelles il fallait une période de calme politique. Le mouvement de concentration qui se manifeste d'une façon continue dans la Banque allemande a contribué à cette appréciation optimiste (1).

En 1903, les grandes banques de Berlin ont absorbé toute une série de banques de province. C'est ainsi que la Diskontogesellschaft a absorbé la vieille maison J. Schulze et Wolde, à Brême ; pour créer cette succursale, ainsi que pour prendre 10 millions de mark d'actions de la Norddeutsche Bank, elle augmenta de 20 millions de mark le capital ; la Dresdner Bank s'est intéressée à l'Oberschlesische Bank, davantage à la Märkische Bank et aussi à la maison von Speyr, à Bâle. La Berliner Handelsgesellschaft a augmenté de 10 millions de mark son capital, un de ses gérants est entré comme associé dans la maison

---

(1) La *Gazette de Francfort* a publié au mois de mai 1903 des études sur « Konzentration im Bankgeschaeft » où l'on trouve des statistiques se rapportant d'une part aux 10 grandes banques de Berlin, de l'autre à 30 banques de province. Les banques de Berlin de 1896 à 1902 ont augmenté leur capital de 346 millions ou 56 0/0, leurs réserves de 81 millions ou 54 0/0, les banques de province de 212 millions ou 43 0/0, leurs réserves de 57 millions ou 76 0/0.

Hallgarten, à New-York, ce qui lui permet de prendre pied aux Etats-Unis (1).

On peut avoir une idée de l'importance des cinq principaux groupes de banques par le tableau qu'en donne la *Gazette de Francfort*.

Deutsche Bank, siège : Berlin, Brême, Dresde, Francfort, Hambourg, Leipzig, Munich, Londres, 35 caisses de dépôt et 2 commandites. En relation intime avec Bergisch-Markische, Schles-Bankverein, Hannoversche Bank, Oberrheinische, Duisburg Ruhrort, Essener Creditanstalt, Deutsch.-Ueberseeische, Deutsche Treuhand-Gesellschaft.

Disconto-Gesellschaft :

Siège : Berlin, Francfort, Londres et 4 caisses de dépôts. Relations intimes : Norddeutsche Bank (avec Ephr. Meyer et Sohn), Rheinische Disconto-Gesellschaft, Allgemeine Deutsche Creditanstalt avec A. Busse et Co, et Vogtländischer Bank, Brasil. Bank für Deutschland, Bank für Chile, Deutsch.-Asiatische Bank, Banca Generala Romana, Commerciale Belge (de Bary).

Dresdner Bank :

Siège : Berlin, Dresde, Brême, Hanovre, Hambourg, Nuremberg-Fürth, Chemnitz, Bückeburg-Detmold, Mannheim, Zwickau, Lübeck, Altona, Londres, 17 Wechselstuben. Relations intimes :Kölner-Wechsler-und Kommissionsbank, Märkische Bank, Rheinische Bank, Westdeutsche Bank.

Darmstaedter Bank ;

Siège : Darmstadt, Berlin, Francfort a. M., Hanovre, Strasbourg i. E. Caisses de dépôt : Güstrow, Stettin, Leipzig, Giessen. Relations intimes : Breslauer Discontobank, Ostbank mit Bromberger Bank, Nordwestdeutsche Bank, Württb. Bankanstalt, Amsterdamsche Bank, Merkur in Wien ; commandites : Robert Warschauer et Co, et huit autres.

A. Schaaffhausenscher Bankverein :

Siège : Cologne, Berlin, Essen, Düsseldorf. Relations intimes : Pfälzische Bank, Westfälisch-Lippesche Vereinsbank.

L'énormité des capitaux qui se trouvent dans ces groupements peut être appréciée lorsqu'on étudie le tableau donnant le résultat pour les dix principaux établissements financiers.

---

(1) La vieille maison de banque de Cologne Sal. Oppenham j^r et Co, à partir du 1er janvier 1904, devient une Société en commandite dont les chefs sont les barons Emile et S. Albert v. Oppenheim et M. Ferd. Rinkel. L'un d'eux entre dans le Conseil de la Disconto Gesellschaft.

	Capital	Réserves	Caisse à la banque Effets		Titres et Participations		Reports et Avances		Comman-dites		Débiteurs		Dépôts		Crédits en compte courant		Acceptations		Bénéfices nets		Dividendes 0/0	
	1903	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903	1902	1903
Deutsche Bank	160	55.4	448.8	482.4	73.6	88.8	215.8	184.0	55.8	57.8	304.9	352.1	213.5	236.9	507.0	552.4	145.3	179.8	20.6	24.3	11	11
Disconto	150	50.2	171.2	158.8	75.3	75.8	49.9	58.2	57.7	57.8	193.7	208.2	78.8	91.0	158.8	157.7	103.1	101.7	13.9	15.3	8½	8½
Dresdner	130	34.2	155 0	161.3	78.8	78.1	80.4	107.0	—	3.7	242.8	267.7	93.2	108.3	185.8	217.4	115.4	129.3	13 7	13.9	6	7
A. Schaaffh.	100	17.5	52.1	53.9	52.0	48.6	35 6	48.5	1.6	1.0	132.0	151.0	5.0	22.4	105.7	115.0	46.1	49.0	7.1	7.7	5	6
Darmstaedter	132	22.2	69.5	61.0	76.8	79.3††	38.8	37.9	28 6	28.2	128.6	142.7	57.9	73.2	67.0	72.4	53.9	59.1	13.2	9.8	6	6
Berl. Handelsg.	†100	28 9	73.0	76.1	43.0	46.3	39.4	42.5	—	—	130.9	131.0	64.0	60.0	48.9	48.7	56.9	61.8	8.1	8.8	7½	8
Nationalbank	60	9.7	47.7	46.2	31.9	32.2	26.0	33.8	—	—	57.6	70.7	§ —	—	68.2	88.3	22.9	24.2	3.7	3.7	5	5
Commerz. Diskonto	50	7.1	40.1	37.20	28.4	35.6	61.8	69.3	* —	—	50 1	52.7	56.9	63.3	30.3	35.9	37.2	33.5	3.6	3.6	6	6
Mitteld. Kreditb.	45	5 0	23.4	22.7	9.7	9.3	16.7	16.4	2.0	2.1	65 2	73.7	12.7	17.3	23.2	23.9	30.7	31.8	3.9	3.6	5.5	5.5
Berliner Bank	42	3.3	22.8	23.3	20.1	21.3	8.0	8.1	2.0	2.0	40.7	49.6	23.3	28.4	10.1	13 4	15.5	17.0	2.0	2.2	3.5	4

* 3.937.608 Actions de la London und Hanseatic Bank Ltb., sont comprises au portefeuille.

† En 1903 7.4 Mill. Mk. non encore versés.

†† Parmi les titres figurent les Actions de la Breslauer Diskontobank, Ostbank fur Handel, und Gewerbe à Posen, Norddeutsche Bank.

Si l'on examine les bénéfices, on s'aperçoit que les grandes entreprises de spéculation ont moins contribué à les grossir et qu'ils proviennent surtout des opérations régulières (commissions, intérêts) (1) :

	Effets et intérêts		Commissions		Participations Emissions, Titres	
	1902	1903	1902	1903	1902	1903
	Mille M.	Mille M.	Mille M.	Mille M.	Mille M.	Mille M
Deutsche Bank	13.342	15.520	9.187	10.076	10.559	11.981
Diskonto	7.279	8.559	4.580	4.787	6.661	6.768
Darmstadter	5.236	5.472	2.362	2.759	3.498	4.449
Dresdner	94.36	10.466	5.104	5.356	4.650	3.695
A. Schaaffh	4.852	4.746	2.449	2.432	1.255	1.547
Berl. Nandelsg	6.054	5.988	2.661	2 606	3.175	2.016
Nationalbank	3.112	3.418	1.088	1.340	1.024	858
Commerz. Dis.-B	3.351	3.645	1.207	1.256	942	513
Mitteld. Creditb	1.988	2.212	1.306	1.289	1.027	1.076
Berliner Bank	1.832	1.866	825	847	448	494

(1) Le rapport sur les opérations de l'exercice constate un progrès satisfaisant dans toutes les branches d'activité de la Deutsche Bank. « Les crises économiques, ajoute ce document, en tant qu'elles ne sont pas causées par des événements politiques, se dissipent plus rapidement à notre époque, qu'il y a seulement quelques décades. Ainsi, après le mouvement de recul de 1900, l'activité industrielle de l'Allemagne a fait preuve de plus d'élasticité qu'on ne s'y serait généralement attendu. Une récolte satisfaisante a favorisé le retour à une situation saine. Les chiffres de l'importation et de l'exportation de l'Empire d'Allemagne se présentent en augmentation. L'excédent de l'importation (sans tenir compte des métaux précieux) sur l'exportation a, l'année dernière, atteint le chiffre considérable de 1.004 millions de mark. Cette dette, que l'Allemagne doit acquitter annuellement vis-à-vis de l'étranger, est la conséquence des approvisionnements en céréales, nécessaires à la consommation d'une population dont le chiffre croît rapidement. Elle est compensée en première ligne, par le revenu des capitaux allmands placés à l'étranger. Ces placements, en dépit d'assertions contraires, démenties par les chiffres, ont été, en somme, avantageux et ont contribué à l'augmentation du capital national. Il est vivement souhaité et même absolument nécessaire que l'Allemagne reste créancière d'arrérages, qui servent à niveler la balance du commerce. »

La publication des résultats de la Deutsche Bank a produit quelque déception, parce qu'on espérait généralement que, malgré la situation politique, cet établissement élèverait de 1 0/0 le chiffre de son dividende, comme l'ont fait la Banque de Dresde et de Schaaff Bankverein.

Le bénéfice brut de la *Disconto Gesellschaft* (Société d'Escompte), s'élève, y compris le report de l'année précédente, à 20.727.027 mark au lieu de 19.156.736 mark et le bénéfice net à 15.276.429 mark contre 13.905.769 mark. Le dividende proposé est de 8 1/2 0/0 sur un capital de 150 millions de mark.

Le clou, dans le développement de la Banque allemande en 1903, c'est l'établissement de la communauté d'intérêt entre deux grandes banques, lequel ne s'est pas caractérisé par l'absorption d'une plus petite par une plus grosse, mais parce que deux institutions de la même importance et de la même influence se sont unies, sinon dans la forme, tout au moins dans le fond.

La Dresdner Bank (capital 130 millions, réserves 34 millions), et le Schaaffenhausensche Bankverein (capital 100 millions, réserves 20 millions) ont conclu cette entente, qui est devenue parfaite le 10 décembre 1903. Les motifs, les mobiles ont été exposés par l'administration de la Dresdner Bank dans l'Assemblée Générale des actionnaires en ces termes :

« Depuis longtemps, notre attention était dirigée vers l'extension de notre sphère d'intérêt, dans le grand district industriel du Rhin et de Westphalie, dont l'importance pour l'ensemble de la vie économique allemande va encore grandir par les groupements existants et par les groupements en gestation. Nous avons examiné plusieurs combinaisons dans cet ordre d'idées, sans cependant nous lier à une forme déterminée. Récemment, l'occasion inattendue s'est offerte de nous rapprocher du plus ancien et du plus puissant établissement rhénan, le Schaaffhausensche Bankovein, qui cultive depuis plus d'un demi-siècle les relations les plus précieuses avec l'industrie; nous avons saisi avec empressement cette occasion de réaliser d'un coup notre projet. Nous croyons, en effet, qu'à peine il existe deux institutions qui se complètent aussi heureusement, le Bankverein avec son excellente clientèle de l'Allemagne occidentale et la Dresdner Bank qui, en dehors de ses relations industrielles en Saxe et dans d'autres districts, entretient un réseau de succursales à travers toute l'Allemagne et de Hambourg, Dresde et Londres, cultive avec un succès grandissant les affaires transatlantiques. C'est notre entière conviction que les forces réunies de ces institutions seront plus puissantes et que leurs chances de rendement seront plus favorables que celles d'institutions travaillant séparément. La forme choisie de communauté d'intérêt se distingue des fusions et autres combinaisons analogues, en ce qu'elle évite de diminuer le dividende des actionnaires par des frais inutiles de timbres, par une double taxation, par de doubles tantièmes. Les propositions soumises à nos actionnaires ont été prises par les directeurs et les membres du Conseil d'administration. »

La forme dans laquelle la communauté d'intérêt entre les deux banques a été établie est si nouvelle et si caractéristique que nous reproduisons les informations données aux actionnaires de la Dresdner Bank :

« L'entente a été conclue à dater du 1er janvier 1904, pour 30 ans ; chacune des deux sociétés conserve extérieurement son indépendance, continue les affaires sous sa raison sociale propre ; il n'y a pas réunion de la fortune ni de la personnalité sociale, mais les affaires sont conduites en commun, les bénéfices sont réunis et distribués au prorata du capital social et de la réserve de chaque société. Ainsi nous croyons obtenir d'une façon approximative les mêmes avantages économiques que par une fusion et éviter, d'autre part, les nombreux inconvénients, les dépenses improductives de timbre, la double taxation par l'Etat et les communes. La réunion du bénéfice annuel aura lieu de la manière suivante : chaque société établira un compte de profits et pertes sans tenir compte de la communauté, comme si celle-ci n'existait pas. Du bénéfice brut, après soustraction de tous les frais généraux, de la dotation des réserves, il sera déduit les tantièmes des administrateurs, directeurs, employés, les gratifications, les amortissements d'immeubles. Le solde qui reste (bénéfice net) va dans la même masse et il est partagé d'après le mode indiqué.

Chaque société établit, après que sa part de bénéfice net aura été calculée son bilan définitif et son compte de profits et pertes, sans être dépendante pour l'emploi de sa part de bénéfices nets, des organes de l'autre société. La part qu'après l'établissement du décompte, une société devra payer à l'autre, figurera comme perte ou profit dans le compte de profits et pertes, diminue le bénéfice de celui qui paie, augmente le gain de celui qui reçoit. Le calcul des tantièmes du Conseil et de la Direction doit être établi sur le résultat définitif. Chaque société a le droit d'employer à sa guise le bénéfice net, c'est-à-dire de créer éventuellement des réserves. La communauté d'intérêt porte sur les bénéfices annuels, non sur les pertes. Si une société a subi une perte, elle doit couvrir cette perte, en tant que le bénéfice provenant de l'autre société ne les compense pas, en prenant sur son fonds de réserve ou autrement, de façon que le bénéfice annuel de l'année suivante ne soit pas diminué par un résidu de perte. En ce qui concerne le coefficient de la répartition, en dehors du fonds de réserve légale, il n'y a à tenir compte que des fonds de réserve, figurant d'une façon permanente au bilan

et qui ne constituent pas seulement des réserves contre des pertes spéciales. Afin d'assurer une communauté de direction, il est prévu que chaque société fournira deux directeurs et trois administrateurs qui seront cooptés aux organes de l'autre ; le Conseil d'administration de chaque société, pour la préparation des affaires importantes, élira dans son sein un Comité auquel prendront part deux membres de l'autre société, en règle générale, les directeurs ; les Comités réunis formeront un Conseil de délégation. Celui-ci devra décider en cas de divergence d'opinion en ce qui concerne l'approbation des bilans provisoires, des comptes de profits et pertes, la répartition entre les deux sociétés, les amortissements ; il aura une influence particulière en ce qui touche les augmentations de capital ; une augmentation de capital faite sans son approbation ne sera pas prise en compte lors de la répartition du bénéfice et donne droit à l'autre société de se retirer de la communauté. Toute modification dans les arrangements devra être approuvée par les deux tiers des administrateurs.

Si l'on examine la cote des valeurs au comptant à Berlin, on voit qu'il en est qui ont beaucoup monté dans le courant de 1903: Arenberg (charbon) de 572 à 780 (+208), Consolidation de 337 à 441 (+104), Gelsenkirchen de 175 à 212 (+37), Harpener de 170 à 204 (+34), Laurahütte de 214 à 237 (+23), Phœnix (aciéries), de 127 à 151 (+24), Rheinische Stahlwerke de 141 à 176 (+35), Schalker de 355 à 455 (+100), Lapp. Tiefbohr de 131 à 252 (+121). A Francfort, les actions de la Soie Artificielle ont monté de 154 0/0, Kleyer (fabrique de machines) de 76 1/2 0/0.

Le *Berliner Jahrbuich für Handel und Industrie* nous donne des indications sur quinze sociétés qui ont été reconstituées et dont les actions ont été admises de nouveau à la cote. Le procédé d'assainissement a été le plus souvent la réduction du capital, souvent par rachat ou par échange d'actions et par le versement de 25 ou 30 0/0 en espèces : les actionnaires qui se sont imposé ce sacrifice ont reçu des actions privilégiées.

Les porteurs d'obligations du chemin de fer néerlandais sud-africain ont reçu du gouvernement anglais le capital et les intérêts en retard ; les actionnaires allemands de la compagnie qui n'ont pu fournir la preuve assez compliquée qu'ils possédaient déjà leurs actions avant la guerre, sont encore en instance auprès des agents coloniaux anglais.

Parmi les procès criminels qui avaient été rendus nécessaires par des faits remontant à la crise, il faut citer celui de l'ancien

directeur de la *Trebertrocknung* de Cassel, extradé de France. Les débats durèrent du 22 juin au 7 juillet, ils se terminèrent par une condamnation pour banqueroute frauduleuse et fraude, sans circonstances atténuantes. Les directeurs et administrateurs de la Pommersche Hypotheken Aktienbank,dont les abus de gestion avaient été découverts en 1900, avaient été arrêtés au mois de mai 1901. Après une détention préventive fort longue, les débats furent ouverts le 1er mai 1903 pour détournement, faux bilan et escroquerie. Le 21 juillet, c'est-à-dire après 50 séances, la cour renvoya les actes au Parquet pour un supplément d'information ; c'était prononcer le recommencement du procès. Les accusés furent mis en liberté provisoire. — Le 9 juillet, un ancien employé de la Darmstaedter Bank fut condamné pour détournements ; il avait été à la tête du service des coffres-forts. Cette affaire fit beaucoup discuter les améliorations à introduire dans le contrôle des dépôts. — Gerhard Terlinden, un ancien ouvrier serrurier, devenu réviseur à la Gute Hoffnungshütte avec 5.000 M. par an, fonda à Oberhausen une fabrique sans capital qu'il réussit, en 1897, à transformer en société par actions sous le nom Société Ger. Terlinden. Il fabriquait des meubles et des fourneaux. Dès le début, il fut le seul et unique actionnaire. La Banque de Dusseldorf, la Nationalbank, la Westdeutsche Bank se chargèrent de financer la fondation, mais Terlinden leur racheta les 700 actions qu'il leur avait cédées, de même lorsqu'en 1900,il y eût une émission de 2.000.000 M.d'obligations et que le capital-actions fut augmenté de 1.700.000 M., Terlinden prit toutes les actions. Tous les bilans étaient faux ; la société ne travailla jamais qu'à perte, mais avec les faux bilans, Terlinden réussit à se faire avancer 9 1/2 millions par les banques, notamment par des banques de Berlin. Il leur avait remis de fausses actions de sa société, de fausses acceptations en nantissement. Finalement on devint méfiant, il prit la fuite ; son fondé de pouvoir, Kosbadt, fut arrêté le 22 juillet 1901 ; Terlinden fut découvert à Milwankee et extradé. Après une instruction laborieuse, le proçès eut lieu devant les assises à Duisbourg : il se termina par la condamnation.

*
* *

« Doch mit des Geschickes Mächten ist kein ewiger Bund zu flechten-und das Unglück schreitet schnell. » (Schiller.)

Les nouvelles inquiétantes d'Extrême-Orient avaient déjà jeté

une goutte d'amertume dans les joies de la spéculation, dans les derniers jours de 1903 : il semblait qu'une tension dangereuse existait entre le Japon et la Russie et qu'un conflit armé pouvait en sortir. Cependant tous les facteurs en Allemagne coopéraient pour calmer les appréhensions qui se faisaient jour, en premier lieu le gouvernement allemand lui-même ; à plusieurs reprises, il laissa entendre qu'il n'y avait pas à songer à une guerre russo-japonaise et, par suite un grand nombre de spéculateurs de la Bourse continuèrent à s'engager de plus belle à la hausse. Trois jours encore avant la rupture, le ministère des Finances de Prusse céda 70 millions de mark de 3 0/0 consolidé à ce qu'on appelle le petit Syndicat prussien, pour que celui-ci les écoulât peu à peu dans le public. On interpréta ce fait comme un symptôme rassurant. Le revirement qui se fit avec la guerre montre combien peu la Bourse était préparée à cet événement et combien elle s'était laissé surprendre. Notamment le 8 février, jour où la nouvelle de la guerre fut connue à Berlin, il y eut un effondrement à la Bourse. Les cours fléchirent de 10, 15, 20 0/0. Voici les cours comparés :

	6 février	9 février	21 mars
3 0/0 allemand	91.60	89.60	89.80
4 0/0 russe	95.50	92	93.40
Discontogesellschaft	192.12	181.50	185.75
Dresdener Bank	154.10	142	149.40
Turkenlose	132.50	112	125.40
Laura Hütte	234.87	220.75	229.40
Gelsenkirchen	213	200	209 70
Rheinische Slahlwerke	182.50	165	177.75
Harpen	202	183	193.50

Une chute aussi effroyable, alors que la tendance était à la hausse, dut avoir une répercussion terrible. Ce ne fut pas tant le public, qui n'était engagé que pour des sommes modérées, qui fut atteint, il perdit de l'argent, surtout lorsqu'il réalisa les valeurs non payées ou qu'il prit peur. Les plus frappés, ce furent les courtiers et les spéculateurs de profession ; en outre, il apparut que toute une série de maisons de banque, notamment en province, étaient très engagées à la hausse, et là aussi il y eut des victimes. Voici un aperçu des principales faillites : 10 février, la maison de banque St. Lurman et fils, de Brême, fondée à la fin du XVIII[e] siècle, suspend ses paiements ; le passif est de 9.4 millions. Elle entraîne la chute de la maison de commission Böttjer à Brême ;

19 février, suicide du spéculateur Max H. Meyer à Berlin ; le passif est de 400.000 M.;

22 février, faillite de Johann Lahusen (céréales), à Brême, le passif est de 1 million, l'actif de 200.000 M.; elle entraîne les maisons Ahlers et Bade (céréales) à Brême, R. Kagelmann (céréales), à Bielefeld ;

23 février, faillite du banquier Fritz Meier à Berlin, avec 3.3 millions de passif. Il avait des engagements pour 24 ou 25 millions à la hausse à Berlin, Paris et Londres ;

23 février, faillite de M. H. Meier (farine) à Brême, passif 900.000 M.;

27 février, faillite du banquier Jean Fränkel à Berlin, 300.000 mark de passif, 20.000 M. d'actif. — Faillite de plusieurs petits courtiers de spéculation ;

29 février, faillite du banquier F. Benkert-Vornberg à Wurzbourg ;

1er mars, faillite des banquiers Mendel et Weinberg à Elberfeld, avec 1 million de passif ;

3 mars, faillite de C. Schade, banquier à Darmstadt, qui a commis de nombreux détournements de dépôts. Le passif est de 400.000 M. ;

5 mars, faillite de Brendel et Cie, banquiers à Berlin, à la suite de spéculations et de détournements du fondé de pouvoir Rheinard. Suicide de l'un des associés ;

9 mars, faillite de M. Horn, banquier à Cologne ;

10 mars, suicide du banquier Albert Jaffé, à Francfort, à la suite de pertes à la Bourse. Il avait été un des promoteurs du mouvement des mines d'or en Allemagne ;

11 mars, le spéculateur Christophe Teubert, membre de la Bourse de Berlin, soulève l'exception de jeu. Nous avons là une transition toute trouvée pour parler du Börsengesetz.

Nous sommes bien loin de l'époque où la machine législative était lente à se mettre en mouvement, où les objections et les scrupules arrêtaient les Gouvernements et les Chambres. Aujourd'hui, l'élaboration des lois se fait avec rapidité. Il suffit d'un courant d'opinion souvent factice, de l'exemple d'un pays étranger, pour provoquer le dépôt de projets ou de propositions ayant pour objet de remédier, de prévenir. Le résultat est souvent en contradiction complète avec les promesses faites ; au lieu de progrès et d'amélioration, c'est de la décadence et des aggravations qu'on a récoltées. Les prévisions pessimistes et les avertissements des gens sceptiques n'ont servi à rien. Il faut

que l'expérience se fasse et que la leçon se paie. Après cela, on cherchera les moyens de regagner le terrain perdu, de panser les blessures. Ce n'est pas toujours bien commode. Cette sanction pénale qui suit les transgressions volontaires ou inconscientes des principes économiques est plus ou moins longue à se faire sentir. Elle est extrêmement rapide lorsqu'il s'agit des instruments de paiement et de crédit : toute atteinte à l'intégrité du système monétaire se paie par une crise, des perturbations, un appauvrissement. Les Etats-Unis en ont fait l'épreuve en 1893, lorsque les inquiétudes provoquées par l'obstination à maintenir le métal blanc dans une situation à laquelle il n'avait pas droit, sous peine d'expulser l'or de la circulation et du pays, amenèrent une panique. On pourrait multiplier sans peine l'énumération des cas relatifs aux erreurs monétaires et à leurs fâcheuses conséquences pour l'Etat et les particuliers.

Les choses ne se passent pas autrement, lorsqu'il s'agit d'intervention malencontreuse dans les transactions du commerce. Un exemple aussi fameux en son genre que les erreurs législatives des *silvermen* américains, c'est la loi réglementant les Bourses en Allemagne et les surtaxes aux impôts sur les transactions. Nos lecteurs n'auront peut-être pas perdu le souvenir des études que nous avons consacrées au *Bœrsengesetz*, qui était le fruit d'une enquête faite à la suite de quelques banqueroutes frauduleuses retentissantes. Dans un sentiment de philanthropie pour les victimes de la spéculation, d'animosité pour les intermédiaires, d'antagonisme contre le capital mobilier et le commerce, la majorité de la commission d'enquête suggéra au Gouvernement de l'Empire des dispositions restrictives de la liberté des transactions. Ces restrictions furent ratifiées et exagérées par le Reichstag qui détruisit un des rouages les plus délicats et les plus utiles du commerce des marchandises et des capitaux en prohibant les affaires à terme en marchandises et en valeurs industrielles.

La commission, afin d'introduire certaines mesures protectrices pour les marchés à terme en marchandises, avait imaginé le registre dans lequel se feraient inscrire ceux qui ont un intérêt véritable à ce genre d'opérations ; cette inscription les garantissait contre les chicanes de l'exception de jeu. Au lieu de cela, le Reichstag, en 1896, prescrivit le registre pour la Bourse en général et l'interdiction des affaires à terme pour les marchandises, ainsi que pour les valeurs industrielles. Nous verrons tout à l'heure jusqu'à quel point cette législation *ab irato* a

été nuisible au mouvement commercial en Allemagne, jusqu'à quel point elle a diminué l'influence des Bourses allemandes sur le marché universel des capitaux et des valeurs, combien elle a ébranlé les vieilles traditions de loyauté, rendu plus difficile le recours au crédit, immobilisé les ressources. De même, les élévations successives du timbre proportionnel sur les affaires, introduit en 1875 pour la première fois, ont fini par épuiser la matière fiscale, et au lieu de progresser, les recettes budgétaires de ce chef ont donné lieu à des déceptions. M. de Thielmann, l'ex-secrétaire d'Etat de la Trésorerie de l'Empire, a reconnu que l'impôt actuel sur les transactions était un enfant malingre, qui faisait peu d'honneur à ses parents. Les innombrables procès, dans lesquels des débiteurs ont invoqué l'exception de jeu pour ne pas payer leurs dettes ou pour réclamer les sommes remises en couverture, ont fini par forcer la main au Gouvernement (1).

Le message du trône, lu à l'ouverture du Reichstag, annonce le dépôt d'un projet de loi amendant le *Boersengesetz* et laisse entrevoir un adoucissement des droits fiscaux sur les transactions. On a été généralement d'accord pour ne pas s'attendre à une réforme sérieuse : on se bornera à enlever le droit d'invoquer l'exception de jeu, l'invalidité de la transaction fondée sur le paiement d'une différence, aux gens qui fréquentent professionnellement les Bourses ou qui sont inscrits comme négociants sur les registres du commerce, on réduira considérablement le délai durant lequel cette invalidité pourra être mise en avant. C'est à peu près tout. Ce n'est pas suffisant, et la meilleure preuve que cela n'est pas assez, nous la trouvons dans l'enquête que l'Union des banques et banquiers allemands a faite sur les effets de la loi de Bourse du 22 juin 1896 et de la loi sur le timbre du 14 juin 1900.

C'est au nom de la morale, afin de combattre les excès de la spéculation et du jeu, que le Reichstag est intervenu entre l'acheteur et le vendeur, qu'il a prétendu écarter les formes adop-

(1) Le professeur W. Lotz, de Munich, cite l'annonce que voici, parue le 7 novembre dans un des plus grands journaux de l'Allemagne du Nord : « A des personnes solvables que des transactions à terme ont momentanément mises dans l'embarras ou qui ont de grosses sommes à payer pour d'autres raisons, on offre des conseils pour indiquer de quelle façon légale ils pourront se débarrasser de leurs engagements. Discrétion assurée. »

tées par le commerce, sous prétexte qu'elles favorisent l'exploitation de gens incompétents et aussi parce qu'il y aurait moyen de distinguer *à priori* si l'opération se liquidera par la levée, la livraison des titres ou le paiement d'une différence. Le résultat obtenu par les moralisateurs du Parlement est admirable : jamais prime à la fraude n'a été aussi grande que depuis 1896, jamais les banquiers et les banques n'ont été exploités comme ils le sont. Un client que l'on n'a pu déterminer à se faire inscrire dans le *Boersenregister* (son inscription lui enlève toute possibilité de contester ses dettes), spécule chez un ou plusieurs banquiers ; il donne des ordres pendant des années, il dépose des valeurs en couverture de ses engagements, il reconnaît le bien trouvé des comptes courants, il encaisse les bénéfices, lorsque la spéculation tourne en sa faveur. Mais les choses vont mal, il y a des pertes. Le banquier conseille de résilier l'engagement, la situation de la Bourse paraissant défavorable ; le client répond qu'il est en mesure de continuer la spéculation. Le moment arrive cependant où il faut liquider et payer. Le client invoque alors qu'il n'est pas inscrit dans le *Boersenregister* ou bien qu'il a fait des opérations de jeu ; il ne paie rien et réclame les sommes qu'il a déjà versées. Une maison reconnaît sept ans de suite les comptes courants de son banquier, puis, brusquement, elle invoque le prétexte que la loi suggère ; son banquier soumet le cas à une réunion de banques et de banquiers qui déclarent ne plus vouloir faire d'affaires avec elle, ne plus vouloir escompter son papier. Devant cette menace, elle cède et paie les 200.000 mark qu'elle devait au banquier. Mais il est rare que les banques et les banquiers aient déployé cet esprit de solidarité. Quelquefois les comités d'honneur (chambres de discipline) des bourses ont exclu, pour un temps plus ou moins long, les débiteurs malhonnêtes, comme ce meunier qui, ayant opéré à Paris sur les farines, se refusait à payer la perte au commissionnaire. Le syndic, entre les mains duquel tombe le soin de régler une faillite, ne manque jamais de se livrer à des reprises chez les banquiers qui ont exécuté les ordres du failli. Les victimes du nouvel ordre de choses sont obligées de se contenter d'arrangements onéreux avec les clients déshonnêtes ou même de passer la créance par profits et pertes. On connaît le cas de gens qui, simultanément, ont spéculé sur la même valeur, chez deux banquiers différents, chez l'un à la hausse, chez l'autre à la baisse, et qui ont encaissé le bénéfice dans une maison, en refusant de reconnaître la dette chez l'autre. Nous ne multiplie-

rons pas les exemples. Il nous suffit de constater qu'à condition de ne pas souffrir de scrupules de conscience, un client peut spéculer sans risque, encaisser les bénéfices et répudier les pertes. M. Lotz répond, dans une étude qu'il vient de publier, à l'objection : pourquoi le banquier ne refuse-t-il pas d'exécuter les ordres de gens non inscrits au registre de bourse, lorsqu'il prévoit des chicanes ? C'est que le banquier a généralement meilleure opinion de ses clients et qu'il ne les soupçonne pas de prime abord. Son optimisme est généralement déçu en cas de faillite, lorsque le syndic est obligé de tout mettre en œuvre pour diminuer le passif, en cas de décès, lorsqu'il y a des mineurs et un tuteur. Les efforts des banquiers pour augmenter le nombre des inscriptions de non professionnels ont échoué : actuellement, il y a seize personnes enregistrées. Enfin, avec la jurisprudence adoptée en Allemagne, il est impossible, *à priori*, de savoir si le tribunal de l'Empire ne fera pas entrer telle ou telle opération de bourse dans le cadre des transactions à terme interdites.

C'est là une situation pleine d'embûches, pleine d'incertitude, et le commerce légitime a soif de sécurité et de stabilité. Les auteurs de la loi n'ont, vraisemblablement, pas entrevu les conséquences lamentables pour la moralité et l'honnêteté, auxquelles on est parvenu en quelques années.

Le rapport que MM. le Dr Riesser, Hatschek et Wittner ont élaboré sur l'enquête du *Centralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes*, montre clairement la diminution d'activité due à la nouvelle réglementation, l'effet fâcheux sur les recettes du Trésor. Les télégrammes expédiés dans les bureaux des bourses décroissent rapidement ; le service télégraphique général augmente de 46 0/0 de 1894 à 1901, le service des bureaux de bourse diminue de 19 0/0 pour l'intérieur, de 23 0/0 pour l'extérieur. Si l'on examine le rendement du timbre sur les effets de commerce et qu'on prenne comme point de départ des comparaisons la moyenne décennale de 1885 à 1893, on constate une plus-value croissante qui arrive à être de 76 0/0 en 1900-1901, de 68 et 63 dans les deux années qui suivent. Le tableau est bien différent lorsqu'il s'agit du timbre sur les transactions : la moyenne de 1885 à 1893 est de 9.992.100 mark. On encaisse 16.5 millions en 1894-1895, 20.0 en 1895-1896, 13.3 en 1896-1897 mise en vigueur du *Boersengesetz*), 13.7 en 1897-1898, 13.5 en 1898-1899, 15.0 en 1898-1900, 14.3 en 1900-1901, année où on re-

lève le tarif, 13.3 en 1901-1902, 13.5 en 1902-1903. Les effets déplorables pour le Trésor sont évidents.

La décadence des bourses de Berlin, de Breslau, de Francfort, de Hambourg, de Munich ressort de la diminution d'activité et même de la disparition des bureaux de liquidation de bourse. Celui de Munich n'existe plus. A Berlin, le nombre des membres est descendu de 483, en 1893, à 339, en 1902 ; celui des valeurs faisant l'objet de transactions à terme a décru de 53 à 40 ; les compensations du bureau de Breslau ont fléchit de 67 à 9 millions. Pour Francfort, on a l'indication très précise fournie par une maison de la place qui, en 1902, ne fait plus que 19 0/0 des transactions liquidées pour elle en 1893. A Hambourg, les compensations du bureau de liquidation des valeurs de bourse sont de 4.033 millions en 1894, mais, en 1902, elles ne représentent que 48 0/0 de ce chiffre. Le chiffre des transactions effectuées par les deux *Maklerbanken* (banques de courtiers) de Berlin fléchit de 3.909 millions, en 1893, à 1.705 millions (moins de 56 0/0), celui de la *Maklerbank* de Hambourg diminue de 70 0/0. Les transactions à terme des douze plus grandes banques par actions à Berlin, Francfort et Hambourg descendent de 5.850, en 1893, à 2.450 millions, en 1902 (moins 60 0/0), de 71 institutions et maisons de banques provinciales de 441 et 131 millions (moins 70 0/0). Ces chiffres sont d'une éloquence décisive (1).

La réglementation n'a pas eu pour effet de moraliser la bourse, elle n'a pas supprimé la spéculation en lui enlevant les opérations à terme ; la spéculation a vite tourné la difficulté, et elle a trouvé, dans une modification des transactions au comptant, tout ce qu'il lui fallait. Les affaires au comptant, en valeurs de mines et de fabriques, ont pris une extension prodigieuse : on s'en aperçoit dans le mouvement des *Maklerbanken* de Berlin ; les affaires au comptant de celles-ci ont été de 4.4 millions en 1893, 7.2 en 1894, 6.6 en 1895, 6.9 en 1896 ; puis, avec la nouvelle législation : 563 en 1897, 536 en 1898, 1.051 en 1899, 1.355 en 1900 ; survient la crise, et l'on retombe à 320 en 1901, 190 en 1902. Huit grandes banques par actions ont vu progresser les affaires au comptant, de 2.171 millions en 1893, à 5.861, en

(1) Des 82 maisons qui faisaient partie de la *Maklerbank* de Hambourg en 1890, 25 y travaillent encore, 17 ont cherché d'autres emplois, 11 sont ruinées. Sur les 56 qui en font partie aujourd'hui, 15 sont en même temps remisiers pour des maisons étrangères.

1899, 4.607 en 1902 ; les affaires au comptant en actions de mines et de fabriques augmentent de 421 0/0, sur 1893, en 1897 ; de 890 0/0 en 1899 et, en 1902, elles sont encore de 310 0/0 plus élevées que dix ans auparavant.

C'était une dégénérescence du marché au comptant, une caricature, car ce n'était pas pour y faire des placements durables que le public achetait ou semblait acheter au comptant les valeurs qu'on lui interdisait de négocier à terme. La spéculation n'a pas disparu, elle s'est faite avec un masque et dans des conditions qui ont augmenté l'intensité des fluctuations des cours, au lieu de les diminuer ; dans ces conditions, la contre-partie a fait défaut ; lorsque le vent a tourné et qu'on a voulu vendre, il n'y a pas eu l'appui salutaire du découvert. Une offre peut tomber dans le vide sur le marché au comptant et amener des écarts de 20 à 30 0/0. Le marché à terme sert de parachute, et il a, de plus, un autre avantage, celui de servir, dans une certaine mesure, d'instrument pour la prévision du temps économique. Un industriel, un commerçant, un capitaliste qui croit les prix exagérés, l'essor en train de décroître, vendra à terme, et l'effet d'une série d'opérations à la baisse sera de mettre les gens en éveil (1).

La nouvelle façon de faire les affaires, la substitution du comptant au terme, a exigé une plus grande immobilisation de capitaux et contribué, dans une mesure appréciable, à la tension et au renchérissement de l'argent.

Le surcroît de charges résultant du relèvement de l'impôt sur les transactions, en 1900, a enlevé davantage encore d'élasticité à la bourse ; le nouveau tarif est trop onéreux pour la masse des transactions courantes, journalières qui se liquidaient avec des différences minimes. Cette spéculation au jour le jour fait de l'arbitrage dans le temps, d'une bourse à l'autre, comme l'arbitrage régulier cherche à égaliser les écarts de prix dans l'espace, au même moment. Le droit de trois dixièmes par mille suffit à rendre impossible cette masse de petites opérations. Une preuve de la diminution d'activité des affaires, entre mille au-

(1) En 1900, les fluctuations du *Bochumer Gussstahl* ont été de 116 points, de Gelsenkirchen de 53, de Harpen de 78, de Laura de 98, de 72 pour la Société générale d'électricité, de 490 pour la Société Schalk, 95 pour le charbonnage de Eschweil, de 87 pour les Aciéries du Rhin. Elles ont été bien plus modérées pour les actions de banque et de navigation, qui se négocient à terme : entre 16 et 35 points.

tres : en 1896, un banquier fait acheter 500.000 mark de Consolidés 3 0/0 prussiens, l'ordre est exécuté d'un coup à 99.70 en 1903 il fait vendre 500.000 mark de la même valeur ; on lui répond qu'il a été impossible d'exécuter seulement 50.000 mark.

Le crédit public de l'Empire et des Etats particuliers a souffert de la désorganisation amenée par le *Boersengesetz* ; il a subi la répercussion du renchérissement des capitaux, dans la mesure où la réglementation de la Bourse a contribué à les faire renchérir ; il a rencontré des marchés moins aptes à porter le poids de titres à classer. Au moment où l'on cherche les moyens d'augmenter la clientèle des fonds indigènes, à en élargir le débouché, on devrait bien songer en Allemagne qu'une bourse forte, indépendante, libre de ses mouvements, est une condition préalable.

La tendance à la concentration dans l'industrie de la banque a été accentuée encore par l'action du législateur, qui a précipité l'absorption des petits et moyens banquiers par les établissements de crédit. A la fin de la période 1891-1896, il y avait 32 maisons de banques de plus qu'au début, à la fin de la période 1897-1902, 125 banques de moins et 207 banques et succursales de banques de plus. La marche en sens contraire est indiquée par les chiffres que voici en millions :

10 *banques de Berlin.*

	Capital	Dépôts et créditeurs
1883-1890	391	525
1891-1896	549	742
Augmentation	(140 0/0)	(141 0/0)
1897-1902	873	1.417
Augmentation	(223 0/0)	(270 0/0)

22 *banques de province.*

	Capital	Dépôts et créditeurs
1883-1890	109	160
1891-1896	122	184
Augmentation	(111 0/0)	(115 0/0)
1897-1902	158	248
Augmentation	(144 0/0)	(155 0/0)

La législation fiscale, en introduisant en Allemagne des taxes sur les transactions de bourse qui n'existent pas dans d'autres pays, a rendu impossible les arbitrages. Devant cette destruction d'un rouage si utile, on a essayé de palliatifs, on a accordé des

restitutions de taxes, mais avec des complications, si bien que les opérations d'arbitrage qui laissaient 1/2 à 1 par mille de bénéfice ont disparu. Les restitutions de taxes sont descendues de 111.316 mark en 1894-1895 à 55.000 mark en 1902-1903.

D'autre part, au fur et à mesure que le marché allemand se rétrécissait, qu'il devenait plus difficile d'y faire des affaires, la participation des Allemands aux bourses étrangères allait en grandissant ; simultanément les ordres de l'étranger diminuaient. Ainsi en 1893, 14 banquiers allemands reçoivent pour 730 millions de mark, en 1902 pour 213 millions d'ordres de l'étranger. Les courtages et les commissions payés à l'étranger sont en plus-value marquée, cette plus-value va jusqu'à 1.279 0/0 des sommes payées en commission en 1893. Le rapport de l'Union centrale des banquiers allemands cite des chiffres qui caractérisent cette émigration des affaires de spéculation et de placement, depuis une dizaine d'années, 149 banques et banquiers allemands avaient en dépôt à l'étranger pour eux et leurs clients 153 millions de mark de titres en décembre 1893, 454 millions en décembre 1902 ; 18 grandes banques avaient de même en dépôt à l'étranger 136 millions en 1893, 608 millions en 1902.

Il est inutile de continuer le dépouillement de l'enquête sur les effets du *Boersengesetz*. Les résultats en sont déplorables à tous les points de vue, et étant donnée la solidarité des différents marchés, il serait à désirer qu'on ne se bornât pas à une réforme de détail.

Il est vraiment malheureux que beaucoup de gens ne connaissent la bourse que par ses mauvais côtés, par ses accès de spéculation outrée et qu'ils ignorent l'immense activité silencieuse et utile qui s'y exerce tous les jours. Il est peu d'endroits où la parole donnée soit aussi respectée, où les engagements pris soient aussi scrupuleusement tenus, surtout dans les pays où le législateur n'incite pas le spéculateur malheureux à se dérober au paiement de sa dette. C'est l'impression que retire tout observateur impartial et de sang-froid, qui trouverait absurde qu'on entravât la fondation et le fonctionnement de Sociétés par actions sous prétexte qu'il y a des créations frauduleuses, des distributions de dividendes fictifs.

Les derniers incidents ont démontré que l'organisme de la Bourse avait été affaibli par la loi de 1896 et par les surtaxes fiscales de 1896.

On attendait avec d'autant plus d'impatience de connaître le projet de loi. Même parmi les gens de droite, on commençait

à s'apercevoir des inconvénients du Boersengesetz. Dans le cours de la discussion du budget prussien, avant la publication du projet amendant le Boersengesetz, un des chefs du parti conservateur, le baron de Zedlitz s'exprima en ces termes :

« La bourse, ces jours derniers (il s'agissait de la panique du mois de février 1904), n'a simplement pas fonctionné; elle a été sans volonté, et cela en l'absence de tout motif matériel. Si la faiblesse de notre bourse continue, nous pouvons faire de tristes expériences pour notre vie économique. Certaines conditions dans l'économie mondiale ont enlevé de la force à toutes les bourses. Une des raisons principales de la faiblesse de notre bourse, c'est la concentration des affaires de banque en quelques grands établissements. La suppression de la contremine (du découvert) a été la conséquence de la prépondérance des grandes banques. L'interdiction des affaires à terme a été absolument légitime: il s'agissait de protéger le public particulier contre l'exploitation par la bourse. Cette interdiction était l'affiche qui devait attirer l'attention du public sur les dangers de spéculer à la bourse. En supprimant le marché à terme en actions minières et industrielles, on a poussé la spéculation vers les affaires au comptant; de 1896 à 1900, celles-ci ont augmenté de 200 0/0, mais nous voyons que non seulement les valeurs qui ont été précédemment traitées fin du mois, ont passé au comptant, mais, qu'en outre, toute une série de valeurs qui, auparavant n'étaient pas l'objet de la spéculation, sont entrées dans ce domaine; la défense du marché à termes en valeurs métallurgiques et industrielles, n'a pas encore atteint son but; tout au contraire, elle a fait verser la spéculation dans le comptant, et il s'y est développé de graves inconvénients. Aussi, en ma qualité d'ami de la législation sur la bourse, je crois que l'interdiction des affaires à terme en valeurs métallurgiques a été une mesure erronée et qu'une prompte correction est indispensable (1) ».

(1) Ce fut à l'occasion des appointements du Commissaire gouvernemental à la bourse de Berlin, que M. Oeser, (démocrate) fit ressortir que l'effondrement du 8 et 9 février était une démonstration du mal infligé par le Boersengesetz. Les véritables causes de l'affaiblissement de la bourse se trouvent dans la défense des tranactions à terme, dans la taxation élevée des affaires et dans l'exception de jeu. On a été très vite avec l'interdiction des affaires à terme, sur de fausses prémisses. On supposa qu'elle supprimerait les grandes fluctuations, on ne recon-

Si un aussi vieil adversaire de la Bourse a pu parler de la sorte, on était en droit d'attendre quelque bien du projet de loi. Une correspondance officieuse se prononça dans le sens du baron de Zedlitz et la *Gazette de Cologne* qualifia la réforme du Boersengesetz comme une œuvre véritablement nationale et sérieuse.

---

nut pas que le commerce à terme compense les mouvements des cours, qu'à condition d'avoir une bourse forte, il empêche les hausses et les baisses exagérées. Or, depuis la suppression de ce genre de transactions, les fluctuations ne sont pas devenues moindres, mais plus intenses ; au lieu de créer des conditions plus solides, elle a développé une spéculation folle. Le public solide qui veut placer ses capitaux en est détourné, en constatant qu'une petite demande ou une petite offre suffit pour amener des mouvements. Les spéculateurs de profession sont au contraire attirés.

La suppression du découvert, la possibilité d'invoquer l'exception de à peu près indemne. L'Allemagne, comme pays relativement pauplus remplir sa mission économique. La taxation si lourde a écarté la coulisse, la spéculation au jour le jour, qui facilite les compensations et amortit le choc. Le découvert ne peut exercer son effet stabilisateur. Lorsque la guerre russo-japonaise a éclaté, ajoute M. Oeser, le consolidé anglais a fléchi de 0.97, le 3 0/0 français de 1 0/0, le 3 0/0 allemand de 2 points. Lors de la guerre hispano-américaine, le 3 0/0 allemand ne fléchit que de 0.85, le 2 3/4 anglais de 2 points. Il est vrai que le Boersengesetz existait depuis fort peu de temps.

Lors de la guerre russo-turque en 1877 notre bourse demeure à peu près indemne. L'Allemagne, comme pays relativement peuvre en capital, doit veiller, dans la lutte contre de puissants concurrents, à avoir la meilleure organisation pour son marché monétaire et à rester aussi bien outillée que les autres Etats. La bourse est un instrument indispensable dans la politique internationale. Comme marché central, elle doit veiller à nous fournir en cas de guerre les capitaux nécessaires. Le Boersengesetz a raffermi et grandi les grandes banques, il a pesé très lourdement sur les banquiers de province. Il a servi surtout à l'étranger, qui a bénéficié de l'émigration des affaires. L'arbitrage si utile a disparu. Il est vraiment temps d'améliorer cette législation. Il n'est pas nécessaire d'insister sur l'exception de jeu. M. Oeser a terminé en faisant appel au ministre du Commerce, pour qu'il fît sentir son influence et hâtât la revision du Boersengesetz. M. Mœller a répondu que le projet de réforme, annoncé dans le discours du trône, serait soumis au Reichstag ; il rendra plus difficile d'invoquer le *Differenzeinwand*. Mais le ministre ne pouvait promettre un rétablissement des transactions à terme. Après lui, le baron de Zedlitz, dont nous avons cité plus haut le discours, a pris la parole. La réponse de M. Mœller ne fut pas considérée comme satisfaisante ni suffisante par MM. Brœmel, Funck, (de l'opposition) ni par M. d'Eynern (national-libéral) qui voit dans le refus de revenir sur l'interdiction des affaires à terme une nouvelle capitulation devant les agrariens. Ceux-ci veulent maintenir l'interdiction pour les affaires en céréales.

Lorsqu'enfin, dans les derniers jours de février, le projet de loi fut soumis au Reichstag par le gouvernement, les incidents récents furent perpétuellement mis à contribution pour illustrer la discussion. En ce qui touche le contenu de la *Boersengesetznovelle*, on peut le résumer comme suit :

1° En ce qui concerne les affaires de bourse à terme en marchandises (céréales) qui sont interdites, il est décidé que l'on ne doit pas, à l'avenir, considérer comme interdites les affaires qui sont conclues sur la base d'usances approuvées par le Bundesrath, lorsque les contractants sont des producteurs ou des transformateurs de produits similaires à ceux qui font l'objet de l'affaire. Il en est de même lorsque les contractants sont des négociants ou des compagnies inscrits dans le registre du commerce et que l'achat ou la vente de produits similaires fait partie de leur commerce ;

2° Les personnes qui sont inscrites dans le registre de bourse, notamment les négociants de toute espèce, n'ont pas le droit de se prévaloir de l'exception de jeu (différence). Cette exception pourra être invoquée seulement dans les six mois après la conclusion de l'affaire. Une reconnaissance formelle des engagements qui ressortent d'affaires à terme exclut la possibilité d'invoquer l'exception de jeu. Une réclamation des sommes payées n'est plus admise. Le banquier à l'avenir a le droit de compenser la différence par le décompte d'autres affaires que le client aura faites avec lui. Le banquier peut se procurer le paiement sur des nantissements (valeurs déposées), si une déclaration écrite a été faite que ces valeurs sont destinées à satisfaire les engagements résultant des affaires de bourse à terme. Quelqu'un, inscrit dans le registre de bourse, ne peut plus, à l'avenir, invoquer le prétexte tiré de l'article 764 du Code Civil ;

3° La première cotisation d'enregistrement dans le registre est réduite de 150 à 20 mark, la cotisation de renouvellement de 25 à 10 M. (1).

---

(1) Les modifications proposées à la loi actuelle peuvent aussi se résumer comme suit :

1) Le cercle des personnes à même de s'engager par des opérations à terme, en dehors de celles qui sont portées au registre de Bourse, sera élargi en ce sens qu'il sera interdit à tous ceux qui n'ont pas besoin d'une protection spéciale contre les suites du jeu de Bourse ou qui argueraient indûment de leur non-inscription au registre, de se prévaloir en cas de revendications formulées contre eux sur la base d'affaires à terme, du fait qu'ils n'étaient pas inscrits à l'époque de la conclusion de

L'exposé des motifs du projet reconnaît sans ambages que le Boersengesetz avait entraîné toute une série de maux. Voici comment il apprécie les dispositions concernant le commerce de bourse à terme :

Il ne faut pas méconnaître que certaines dispositions sur le commerce à terme ont eu une influence défavorable. Notamment l'institution du « Boersenregister » qui devait écarter les « unberufene » du jeu de bourse et, le cas échéant, les protéger contre les conséquences fâcheuses, placer les « berufene » sous un droit sévère ; cette institution a conduit à des transgressions très graves de la bonnefoi, elle a même eu pour conséquence que des personnes qui semblaient autorisées à conclure, se sont dérobées à leurs

---

l'affaire. Si l'autre contractant n'était lui-même pas porté au registre, l'exécution des engagements pourra être refusée comme auparavant.

Par contre, il reste acquis que quiconque veut formuler avec succès des revendications au sujet d'affaires à terme doit être porté au registre au moment de la conclusion de la transaction.

2) Les risques résultant de ce que l'annulation d'une affaire de Bourse à terme peut être invoquée pendant trente ans seront réduits.

Dans ce but, le projet actuel porte que les reconnaissances de dettes données expressément et par écrit pourront être légalement invoquées ; en outre, l'exécution d'un engagement ne pourra plus être refusée après un délai de six mois si le débiteur n'a pas averti son créancier avant l'expiration de ce délai.

3) Des garanties ne pourront être réclamées lorsque les valeurs, exactement désignées, auront été remises par écrit en couverture de pertes pouvant résulter d'affaires à terme.

4) Les revendications basées sur des affaires de Bourse à terme et auxquelles on oppose la non inscription au registre devront tout au moins pouvoir être portées en compte, concurremment avec d'autres engagements résultant d'autres affaires à terme traitées avec la même personne.

5) Les prescriptions relatives aux payements, reconnaissances, délais de prescriptions, etc., trouveront leur application non seulement lorsqu'on opposera la non-inscription au registre, mais encore lorsqu'on soulèvera l'exception de jeu ; elles trouveront également leur application en cas d'affaires de Bourse à terme en marchandises et en valeurs dont le commerce à terme est interdit.

6) Les affaires en marchandises conclues entre producteurs de première et de seconde main et les commerçants de profession, à des conditions admises par le Conseil fédéral ne seront pas considérées comme des affaires à terme.

7) Les prescriptions au sujet du remboursement des garanties seront applicables aux affaires conclues antérieurement à l'entrée en vigueur au projet de loi.

obligations en invoquant l'exception du Régistre. Des visiteurs habituels de la Bourse, de riches rentiers qui, depuis des années faisaient des affaires de bourse, des négociants aisés, même des banquiers, se sont soustraits aux conséquences de leurs affaires à terme en prétextant leur non inscription au régistre... Le coût de la première inscription sera réduit de 150 à 20 M, et celles qui suivent de 25 à 10 M. Il est permis de supposer que beaucoup de négociants qui sont obligés de conclure des affaires de bourse à terme, et qui étaient empêchés par la lourdeur des cotisations de se faire inscrire, se laisseront enregistrer. L'abaissement semble d'autant moins soulever d'objection que l'enregistrement peut aussi venir en question pour des gens qui ne font qu'isolément des affaires à terme.

Malgré cet aveu, la *Novelle*, ne provoqua pas beaucoup de joie dans les cercles de la Bourse et du commerce, et dès le début on la jugea comme absolument insuffisante. Le remède se borne à limiter l'influence démoralisante de l'invocation du prétexte de différence ; le registre de bourse est conservé ; on essaie même de le rendre plus efficace en abaissant les droits d'inscription, de le rendre plus compréhensif ; on maintient l'interdiction des transactions à terme en céréales et en farines, en actions minières et manufacturières pour l'avenir. Cela ne supprime pas les causes d'affaiblissement pour la Bourse et le marché financier allemand. On doit considérer comme douteuse la conséquence qu'aura la disposition en vertu de laquelle l'achat de céréales ou de farine, entre producteurs et négociants, même lorsqu'il est fait pour un terme fixe de livraison, peut demeurer en dehors de la signification de l'affaire de bourse à terme. Egalement la disposition que les négociants inscrits au regristre du commerce, de même que ceux qui ont fréquenté la Bourse, non pas seulement en passant, ne peuvent refuser de remplir les engagements parce qu'ils se sont tenus à l'écart du registre de bourses est très élastique.

Bref, le projet de loi ne pouvait aucunement satisfaire les intéressés ; le Comité-Directeur de la Bourse de Berlin prit l'initiative de convoquer les directeurs de toutes les Bourses allemandes à une délibération à Berlin, à la fin de mars, en vue de faire des propositions pour modifier le Boersengesetz. La réunion eut lieu le 22 mars. Elle a discuté et adopté des résolutions précédées du préambule que voici :

L'assemblée des représentants des bourses allemandes recon-

naît, dans le projet de loi soumis au Reichstag, l'aveu que la réforme de la législation ne peut être retardée plus longtemps sans nuire considérablement à l'intérêt public. Elle ne peut admettre comme mesure suffisante les changements proposés pour rétablir les fondements de la bonne foi commerciale ébranlés sous le régime du Boersengesetz, ni pour rétablir la liberté de mouvement des bourses allemandes, si nécessaire dans l'intérêt économique du pays.

Les *Aeltesten der Kaufmannschaft* ont également adressé une pétition au Reichstag pour réclamer l'abrogation de la défense des affaires à terme en marchandises et en valeurs mobilières. La défense des affaires à terme en céréales, repose sur une méconnaissance de l'importance économique de ce mode de transactions. Les *Aeltesten* expliquent le rôle du marché à terme. Le commerce allemand de céréales ne peut pas se passer de la garantie indispensable à tout négociant solide contre les fluctuations et les variations, inhérentes à des contrats à livrer à long terme. Les affaires à terme nécessaires se font maintenant aux Etats-Unis ; c'est un gaspillage de sommes importantes, payées à l'étranger en commissions et en frais. Les boures américaines ont tiré le plus grand profit de la suppression des affaires à terme en Allemagne. Les affaires à terme ont aussi pour conséquence de niveler le prix sur les différents marchés et de les ramener à une mesure normale. L'Allemagne consomme plus de céréales qu'elle n'en produit ; cependant, par suite de l'absence de l'action compensatrice du marché à terme, dans la campagne de 1897-98, le producteur allemand a vendu à bas prix à l'étranger, 3 à 400.000 T., après la récolte, et à la fin de la campagne, il a fallu importer cette quantité en la payant 100 M. de plus. Le fait s'est renouvelé les années suivantes. De même les promesses faites en ce qui concerne la stabilité du cours des valeurs industrielles n'ont pas été réalisées par la défense de les négocier à terme ; le contraire est arrivé ; la spéculation s'est jetée sur les affaires au comptant, ce qui a contribué à la concentration des banques.

Le projet de loi réformant les taxes sur les transactions de bourse est aussi une déception pour les intéressés. Alors que l'on croyait qu'il y aurait franchise pour les fonds allemands, frappés actuellement de 2/10 par mille, les fonds allemands paieront 1/10 par mille, les bons du Trésor 1/20. C'est encore trop onéreux pour les emplois temporaires, qui sont grévés, en outre, du courtage et de la commission. L'arbitrage avait été tué,

malgré les restitutions d'une partie de l'impôt sur les transactions. A l'avenir, il sera restitué un peu plus :

	Impôt sur les transactions	Restitution actuelle	Restitution projetée
	—	— Par mille	—
Fonds allemands................	2/10	1/20	1/40.
Autres valeurs à revenu fixe....	2/10	1/20	3/40
Actions	3/10	1/10	5/40

Enfin, en vue de faciliter les émissions étrangères, on introduit le système du paiement à forfait. Les valeurs étrangères pourront être admises à circuler non timbrées, si le débiteur étranger ou l'émetteur, au lieu du timbrage des titres individuels, acquitte une somme globale. Celle-ci pourra être payée en 10 annuités ou en une fois, sous escompte de 3 1/2 0/0. Le montant sera fixé par le Chancelier de l'Empire, d'après le nombre présumé des titres entrant dans la circulation intérieure : c'est un jeu de devinettes. Le minimum doit être d'un cinquième de l'émission. Cette combinaison, qui provoque des critiques méritées, ne modifie pas le taux du timbre sur les valeurs, qui est beaucoup trop élevé.

Le fait que les fonds allemands ont eu à souffrir de la faiblesse générale des bourses n'a pas été un médiocre argument pour ceux qui réclament une amélioration de la législation. Cette faiblesse des fonds allemands a été un sujet constant de préoccupation pour les cercles financiers officiels comme pour les économistes allemands. La marche des fonds allemands dans les dernières années a été si peu satisfaisante qu'un remède est réclamé de toutes parts. Voici les cours des fonds de l'Empire pendant les deux dernières années :

	3 1/2 0/0		3 0/0	
	1902	1903	1902	1903
	—	—	—	—
Janvier	101.67	102.84	90.72	91.99
Février	102.12	103.04	92.18	93.15
Mars.....	101.93	102.73	92.72	92.65
Avril...... .	101.79	102.78	92.39	92.55
Mai.....	101.84	102.56	92.06	92.06
Juin	102.10	101.94	92.84	91.49
Juillet...... .	102.43	102.30	93.01	91.28
Août..... . ..	102.15	101.95	92.87	
Septembre . .	102.19	101.40	92.48	89.55
Octobre	101.93	101.74	92.02	90.34
Novembre	101.92	102.05	91.45	90.81
Décembre.....	102.06	102.24	91.35	91.60

En comparaison des fonds anglais ou français, la tenue des fonds allemands est peu satisfaisante. Dans le courant de 1903, le gouvernement allemand a étudié à différentes reprises les moyens de remédier à un état de choses que ne justifie certainement pas la qualité intrinsèque des emprunts allemands, qui valent bien les fonds anglais ou français. Il a conféré à différentes reprises avec la haute Banque, sans cependant rencontrer chez celle-ci beaucoup de sympathie ni de conseils, car les grandes banques, de leur côté, ne veulent naturellement se charger d'aucun risque aussi longtemps que l'organisation défectueuse de la Bourse reste un élément trop incertain pour le développement des cours. Les propositions que, du côté gouvernemental, on a prises en considération, ont été d'abord que la *Seehandlungs-Societaet* de Prusse, par des achats et des ventes appropriés et en temps opportun améliorât les cours, — ce qui rencontre naturellement de grandes difficultés, parce que le cas échéant de grands capitaux sont nécessaires. Ensuite on demande que les caisses d'épargne détiennent un plus gros montant de fonds d'Etat que par le passé, mais il est à supposer qu'on arrivera difficilement à cela, car la mesure aurait pour conséquence de rendre plus onéreux le fonctionnement de ces institutions si utiles pour le bien public.

Afin de donner plus de liberté d'action au gouvernement en ce qui touche l'émission des emprunts, il a été soumis au Reichstag un projet de loi autorisant le gouvernement impérial à émettre des bons du Trésor à longue échéance (obligations de la dette flottante), sans autorisation spéciale du Reichstag. Le secrétaire du Trésor, le baron de Stengel, déclara dans l'exposé du projet de loi qui fut adopté par le Reichstag que :

« L'accueil fait à des bons du Trésor à revenu fixe peut être « beaucoup plus favorable, lorsque le marché est saturé, que « l'accueil fait à des émissions de dette consolidée. Dans ces « moments, il est aussi bien de l'intérêt de l'Empire que du pu« blic et des porteurs, qu'on émette des bons du Trésor. »

Naturellement cela ne donne pas le moyen de relever d'une façon durable le cours des fonds allemands.

Il paraîtra évident que dans les circonstances connues, trois jours avant la guerre japonaise, la cession de 70 millions de mark de consolidés au Syndicat restreint ait été une forte surprise et qu'elle ait provoqué des critiques unanimes. Même la *Gazette de Cologne* si officieuse a été dure dans ses apprécia-

tions. Par suite de ses critiques, la Seehandlung qui dirige le *Preussen Syndikat*, fit paraître le communiqué suivant :

« Etant donné la situation favorable des finances prussiennes il ne saurait être question ni d'un grand emprunt ni d'une souscription publique. Il a été pris en considération de vendre les 70 millions de mark peu à peu, suivant la situation du marché. On attend que dans ces conditions le développement favorable du marché des consolidés ne souffre pas, l'argent est abondant et la situation du Trésor prussien n'exige pas du tout une accélération des ventes. Le motif pour lequel on a procédé actuellement à la cession des 70 millions de mark est surtout que les plus-values considérables attendues en Prusse ne parviendront que tard dans l'année aux caisses publiques et que le ministre des Finances, désireux de ne pas troubler le marché financier par le retrait de grosses sommes, a voulu se préparer des ressources à toute éventualité. Il est inutile de dire que la Prusse n'a pas agi sans avoir pris contact avec l'Empire. »

La *Gazette de Cologne* fit observer que cette déclaration de l'administration financière prussienne, ne résiste pas à la critique, et qu'elle montre l'absence d'une politique financière raisonnée.

La faiblesse des fonds allemands, leurs oscillations fréquentes sont d'autant plus regrettables que les lettres de gage des différentes banques hypothécaires se tiennent à un niveau beaucoup plus stable. Sur les 7 milliards d'obligations foncières placées en Allemagne, bien peu vient sur le marché, même lorsqu'il y a des perturbations politiques, et cependant leur valeur intrinsèque est inférieure à celle des fonds allemands, qui baissent facilement et dont il arrive de gros paquets sur le marché. L'avenir montrera comment on aura pu résoudre le problème de régler le cours des fonds allemands (1).

---

(1) Dans la Commission du budget, de la Chambre prussienne, le 21 mars 1904, on a fait ressortir que les 8 membres du Syndicat restreint qui avaient le 5 février 1904 pris ferme à 91.20, 70 millions de mark de consolidés 3 0/0, avaient subi de grosses pertes par suite de la guerre russo-japonaise, le 3 0/0 étant tombé à 89.70. Le ministre des Finances a répondu que le gouvernement n'avait pas su que la guerre était imminente, les fonds anglais et français avaient aussi fléchi ; d'ailleurs il avait accordé des conditions d'intérêt favorables aux banques qui avaient encore l'emprunt en portefeuille. Il s'est engagé une conversation sur le cours des emprunts de l'Etat et sur les moyens de les élever. Le ministre a déclaré qu'il y avait de grands et de petits

*
* *

La mort de Rodolphe de Delbruck, à l'âge de 86 ans, a fait disparaître l'un des derniers grands collaborateurs de Guillaume Ier et de Bismarck, dans l'œuvre de l'unification de l'Allemagne. Delbruck avait donné sa démission en mars 1876, et sauf trois années passées au Reichstag, 1879-1881, il est resté dans la retraite, spectateur attentif des événements. Ce qui mérite,d'après nous,un hommage à la mémoire de cet homme d'Etat qui vient de mourir, c'est qu'il a été acquis aux idées de liberté commerciale, qu'il les a mises en pratique et qu'il s'est séparé du prince de Bismarck, au moment psychologique, lorsque celui-ci préparait son évolution protectionniste. Fils d'un ecclésiastique, qui avait été chargé de l'éducation de Frédéric-Guillaume IV et de son frère Guillaume (le premier Empereur), Rodolphe Delbruck fit ses études de droit aux Universités de Halle, Bonn, et Berlin, entra au ministère des Finances, puis, en 1844, à l'Office du commerce prussien, transformé en 1848, en ministère du Commerce et de l'Industrie. Comme l'a écrit Ludwig Bamberger en 1897, à l'occasion du 80e anniversaire de naissance de Delbruck, sa bonne étoile a voulu qu'au début même de sa carrière, il pénétra dans le milieu des hauts fonctionnaires dont le nom est allié à la restauration du Royaume de Prusse, après les effroyables catastrophes des temps napoléoniens. S'il n'a pas été en relation personnelle avec tous, il a ressenti au moins l'influence de ces hommes cultivés, aux vues larges, qui ont fait marcher en 1818, la Prusse à la tête de l'Europe sur le terrain économique et qui ont attiré l'admiration des hommes d'Etat britanniques. Delbruck est un fils du temps qui a inscrit dans ses annales les noms de Humboldt, Motz, Kunth, Maassen,

---

moyens ; au nombre des petits moyens, il plaçait la faculté accordée, lors de certains emprunts, d'une libération échelonnée; il préparait un projet de loi pour autoriser sans frais l'inscription dans le grand livre de la dette. De plus, on pourrait accorder l'exemption du timbre pour les emprunts de l'Empire et des Etats. Quant aux grands moyens, il faudrait une plus grande latitude d'émettre, suivant la situation, soit des consolidés, soit des bons du Trésor, — vient ensuite l'augmentation du capital de la Seehandlung qui est actuellement de 34 millions, alors que la Diskontogesellschaft en a 160. En 1889, le chiffre était le même pour la Seehandlung, de 60 millions pour la Diskonto. Encore une partie du capital de la Seehandlung est placé en immeubles. Enfin,

Beuth, Schoen, Hardenberg ; il a été en contact par ses fonctions avec Beuth et avec Roenne.

Il est de mode de tourner en ridicule et d'attaquer la bureaucratie et les fonctionnaires de l'Etat, de les accuser de vues étroites, de leur reprocher l'amour de la paperasserie, du détail et de la routine. Ces attaques sont souvent injustes. On a tort d'oublier que, plus souvent qu'on ne le croit, les fonctionnaires de l'Etat ont été animés d'idées libérales et qu'ils se sont montrés les gardiens de droits acquis, les adversaires de mesures antiéconomiques et même les pionniers du progrès. Comme le rappelait Ludwig Bamberger, la Prusse a dû beaucoup aux fonctionnaires éclairés du commencement du siècle.

Rodolphe Delbruck n'était point un libéral par traditions de

---

il faudrait voir s'il n'y aurait pas lieu de prescrire aux caisses d'épargne de mettre une plus forte proportion de leurs dépôts futurs en fonds publics, communaux et provinciaux. Actuellement le placement en hypothèques joue un trop grand rôle. Il y a des caisses qui n'ont pas 10 0/0 de leur fortune en titres au porteur, cela peut être dangereux en cas de crise. On a objecté à cet exposé ministériel que la conversion des consolidés et les fortes oscillations des fonds d'Etat avaient amené les Caisses d'épargne à acquérir plus d'hypothèques que par le passé, parce que les fonds d'Etats et leurs fluctuations exposaient les caisses à de grosses pertes et rendaient plus difficile un intérêt favorable. Actuellement, dans les petites villes et à la campagne, le crédit hypothécaire dépend des caisses d'épargne, et il faut y regarder à deux fois avant de jeter la perturbation. Le ministre a rassuré la Commission en disant qu'il ne s'agissait pas de provoquer la dénonciation des hypothèques actuelles.

La question a été discutée le 21 avril à la Chambre prussienne. M. de Rheinbaben n'a rien dit de nouveau, il a regretté qu'en Prusse, on se fût montré moins soucieux de défendre et de stabiliser le cours des fonds publics qu'en France et en Angleterre où l'on a su se servir du placement des fonds des caisses d'épargne. Les caisses d'épargne avaient placé en fonds publics prussiens et allemands.

1896........	4.269 millions de mark	dont	600 millions
1901........	5.990 —	—	647 —

La Caisse d'épargne de Berlin sur 330 millions possède 5 1/2 millions = 1.67 0/0 en fonds d'Etat nationaux. La liberté de placement pour les Caisse d'épargne a trouvé des défenseurs, qui ont admis les fonds d'Etat uniquement pour les réserves.

Un député de l'opposition a déclaré que le premier des grands moyens pour améliorer le cours des fonds publics consistait dans une réforme du Bœrsengesetz.

Quand à la Seehandlung, M. de Rheinbaben voudrait en porter le capital à 90 millions. On lui a demandé si cela était bien nécessaire, étant donné que cet établissement gouvernemental a très souvent de grosses sommes appartenant au Trésor à sa disposition.

famille ni par tempérament, mais il avait des convictions arrêtées auxquelles il a fait le sacrifice d'une situation brillante et enviée, il a donné l'exemple d'une fermeté de caractère, qui se fait de plus en plus rare. Nous avons dit qu'il était entré au ministère prussien du Commerce, lors de sa création ; il ne tarda pas à être mêlé aux affaires les plus importantes ; il rendit les plus grands services dans les négociations commerciales. Il fut délégué en 1851, aux conférences de Dresde : dès cette époque il fut en relations constantes avec M. de Bismarck, auquel il servait de conseiller technique dans ses pourparlers et ses efforts en vue d'agrandir et de consolider le Zollverein. Bismarck parle à plus d'une reprise de Delbruck dans sa correspondance de Francfort avec Manteuffel (1). En 1859, Delbruck était devenu directeur du Commerce, de l'Industrie, au ministère du Commerce : c'était l'époque où se préparaient les grands traités de l'Angleterre et de la France.

Depuis 1842, il s'était engagé dans le Zollverein, une lutte entre le protectionnisme et la liberté commerciale, lutte qui avait pour point de départ les revendications de l'industrie rhénane du fer et celle des filateurs de coton. La Prusse s'opposa à des élévations de droits. Son libéralisme commercial avait surtout pour fondement des raisons politiques : il était une des formes de la lutte contre l'Autriche qui, en 1848, tenta de se rapprocher du Zollverein, renonça au système prohibitif et obtint, après de pénibles négociations, la conclusion du traité de 1853, qui introduisait un système différentiel, grâce auquel elle espérait pénétrer dans le Zollverein.

Le traité de commerce conclu en 1862, entre la Prusse et la France est l'un des faits principaux de la période libérale. Delbruck y prit une part très directe. Les négociations furent entamées à la suite d'ouvertures faites en juin 1860,par la France au gouvernement prussien, qui s'assura l'assentiment des Etats du Zollverein et en avisa le Cabinet de Paris en septembre 1860. Commencées le 15 janvier 1861, elles durèrent jusqu'en mars ; en avril, la Prusse en communiqua le résultat à ses associés en insistant sur la nécessité d'une réforme générale du tarif.

(1) En 1857, Delbruck assistait comme délégué de la Prusse aux conférences de Nuremberg, dans lesquelles on élaborait un code de commerce commun pour toute l'Allemagne, il eut occasion de signaler les intrigues autrichiennes à Bismarck. Celui-ci, en écrivant à Manteuffel, exprima le désir de voir Delbruck se montrer moins discret à l'égard de ses collègues non autrichiens, sur ces intrigues de la Cour de Vienne.

Quelques Etats de l'Allemagne du Sud très protectionnistes, faisant des objections, la Prusse passa outre, au risque de rompre le Zollverein, et signa, le 29 mars 1862, le traité de commerce avec la France qui devait entrer en vigueur le 1er juillet 1863. Dans l'exposé des motifs du projet de loi soumis au Landtag, le gouvernement fit valoir que les traités français divisaient le monde en deux parties, l'une occidentale, s'ouvrant au commerce universel, l'autre orientale se fermant et s'isolant. Le choix ne pouvait être douteux. Le Zollverein avait le devoir de se joindre au premier groupe ; « il était dangereux de s'isoler, de s'écarter de la division du travail entre nations ». Le gouvernement insistait sur les inconvénients d'un renchérissement des moyens de production et de la consommation, sur le stimulant d'un abaissement de la barrière protectionniste. Le rapport de la Commission du Landtag démontra une entente complète avec le gouvernement. Le 25 juillet 1862, le traité fut voté par 264 voix contre 12. Les autres Etats du Zollverein suivirent. Les effets du traité de commerce furent des plus sensibles et des plus bienfaisants. C'était l'époque durant laquelle les vastes espérances semblaient justifiées : tout comme l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie, l'Italie n'échappaient pas à la répercussion du traité anglo-français du 23 janvier 1860, la Russie même s'en ressentit.

Deux principes caractérisent particulièrement le traité franco-prussien de 1862 : l'adoption du traitement de la nation la plus favorisée ; un effort en vue de l'assimilation des tarifs entre Etats contractants avec l'exemption de tout droit de transit. La Prusse supprima les droits d'exportation, sauf pour les chiffons; elle maintint le principe des droits spécifiques et n'accepta pas le système français des droits *ad valorem*. Il y eût des abaissements pour les articles de l'industrie métallurgique, les produits de la filature et du tissage, de l'industrie chimique, etc. Afin de se concilier l'industrie du fer, des dégrèvements sur l'impôt minier lui furent accordés.

L'adoption de la clause de la nation la plus favorisée amena une crise dans les relations du Zollverein et de l'Autriche, crise qui aboutit à la dénonciation du traité de 1853, conclu en vue d'une union douanière, et à son remplacement par un simple traité de commerce, celui du 11 avril 1865. C'était un triomphe pour la Prusse qui voulait expulser sa rivale et les Etats secondaires de l'Allemagne. Pour obliger ceux-ci à accepter, malgré certaines répugnances protectionnistes et politiques, le traité

avec la France, la Prusse n'hésita pas à dénoncer le Zollverein en faisant de l'acceptation du traité de 1862 une condition *sine qua non* du renouvellement. Le nouveau tarif douanier du Zollverein du 1er juillet 1865 avait pour base le tarif français et prussien, c'est-à-dire les concessions faites sur 161 positions (abaissements et exemptions de droits).

Les dix années qui suivirent sont marquées par toute une série de conventions commerciales dont la Prusse prend l'initiative et qui empruntent généralement la forme de traités fondés sur le principe du traitement le plus favorable.

Tout d'abord, après la guerre de 1866, un traité est conclu le 8 juillet 1867 entre la Confédération de l'Allemagne du Nord et la Bavière, le Wurtemberg, Bade, Hesse, comportant un Conseil fédéral douanier, un Parlement douanier, le *liberum veto* d'un seul Etat fait place au principe du vote par majorité ; sur 58 voix dans le Conseil fédéral, la Prusse en a 17 avec le droit de s'opposer à toute modification essentielle.

C'est après 1866 et jusqu'en 1876, que la situation de Delbruck devint considérable : il a été l'ouvrier le plus actif et le plus laborieux dans l'œuvre constitutionnelle et législative qui a précédé et suivi l'unification de l'Allemagne et la fondation de l'Empire ; on l'a appelé le mécanicien et le contremaître de l'appareil politique, dont se servait M. de Bismarck. Tous les fils lui passaient par les mains et il dirigeait toutes les machines. Il était un collaborateur du premier degré. Après la bataille de Sedan, c'est à lui qu'incomba la tâche de négocier avec les Cours et les ministres de l'Allemagne du Sud et d'arrêter les détails des nouveaux traités, puis il se rendit à Versailles où, à côté de Bismarck, il eut à achever les pourparlers. Les difficultés furent parfois plus grandes qu'on ne s'y attendait, et il s'écoula un temps assez long jusqu'à ce que Delbruck pût rentrer à Berlin et s'entendre avec les membres du Parlement de l'Allemagne du Nord, écarter toutes leurs objections contre la constitution assez compliquée qui allait régir l'Empire et les Etats confédérés.

Après la paix, l'œuvre d'édification législative commence, et c'est sur Delbruck qu'en pèse le poids ; Delbruck s'était assuré le concours dévoué d'un économiste, Otto Michaëlis, qui lui fut des plus utiles. Sur le terrain économique, le Chancelier de l'Empire s'en était remis entièrement au chef de l'Office de la Chancellerie Impériale, M. Delbruck, fonctions que celui-ci avait assumées depuis le 12 août 1867, et qui réunissait les attributions qu'on a distribuées ensuite entre plusieurs secrétaires d'Etat.

Ce fut donc au milieu d'un étonnement général qu'éclata la nouvelle de la retraite de Rodolphe Delbruck en 1876. Lorsque M. Richter s'adressa à M. de Bismarck pour connaître les causes de la retraite « d'un homme qui, avec une fidélité de convictions, une compétence, un bonheur incontestables,avait tenu haut le drapeau de la politique du Zollverein, telle qu'elle correspond aux traditions de l'Etat prussien, aux traditions des fonctionnaires éprouvés de la France », le Chancelier lui répondit qu'il n'existait aucune cause de divergence entre lui et son collaborateur, mais que sa santé et sa force de travail avaient eu à souffrir de l'opposition libérale au Reichstag et des insinuations des agrariens.

Le Chancelier ne disait pas la vérité : il existait de sérieuses causes de divergence entre les deux hommes d'Etat. Passant par dessus la tête de Delbruck, sans le consulter, M. de Bismarck avait chargé le département des chemins de fer de l'Empire d'élaborer le projet de loi créant le réseau de l'Empire, et, il avait laissé entendre qu'il faudrait partager en plusieurs ressorts l'Office de la Chancellerie d'Empire, dont Delbruck était le Président. On a aussi raconté qu'après la fondation de la Banque d'Empire, Delbruck demanda à M. de Bismarck, s'il devait prendre la présidence du Comité. Le prince n'aurait pas répondu, mais aurait pris lui-même cette présidence (1). Mais la meilleure preuve des dissentiments profonds qui existaient entre eux,c'est que peu de temps après la démission de Delbruck, le prince de Bismarck commença son évolution vers le protectionnisme (2).

Delbruck avait 59 ans. Cédant à la pression des adversaires du protectionnisme, il accepta une candidature au Reichstag pour la circonscription d'Iéna en 1878, et siégea jusqu'en 1881 :

(1) Voir les *Souvenirs d'Eugène Richter. Im Alten Reichstag.*

(2) Un jour au cours d'un entretien avec le prince de Bismarck, qui paraissait d'excellente humeur, M. Delbruck laissa tomber la remarque qu'il avait de grandes objections contre le projet des chemins de fer de l'Empire. Le prince accueillit l'observation avec un sourire ironique : « Parfaitement, je le sais, mais vous pouvez vous tranquilliser, la chose ne vous regarde pas.» Delbruck rentra chez lui et dit en riant à sa jeune femme (il venait de se marier), qu'il fallait chercher un appartement : « Mais pourquoi ? Nous avons le logement de la couronne. — Nous allons le quitter. » Le lendemain, un appartement était loué, la démission écrite et motivée par des raisons de santé.

Voir les souvenirs de Carl Braun, cités par le *Frankfurter Zeitung.*

sans s'identifier avec aucune fraction politique, il fit une opposition très vive au nouveau tarif et s'attira davantage encore l'antipathie de M. de Bismarck. Il ne se représenta pas aux élections générales et vécut depuis lors dans la retraite. En 1896, à l'occasion du 25e anniversaire de la fondation de l'Empire, il fut nommé Chevalier de l'Aigle Noir et reçut des lettres de noblesse.

En 1895, après la retraite du Comte de Caprivi, lorsque le régime monétaire parut menacé par les bimétallistes, Delbruck accepta la présidence d'honneur de l'Association fondée pour la défense de l'étalon d'or : il s'en occupa personnellement beaucoup, de même qu'il continuait à prêter le concours de ses conseils à ceux qui s'obstinaient à défendre au Reichstag et dans la presse les anciennes idées de liberté commerciale.

Le 9 décembre 1903, est mort à Berlin, Adolphe de Hansemann, à l'âge de 77 ans. Il avait travaillé la veille encore avec son secrétaire. Né le 27 juillet 1826, à Aix-la-Chapelle, il était le fils de David Hansemann, négociant en laine, qui devait devenir ministre des Finances et président du ministère prussien en 1848, gouverneur de la Banque de Prusse et destitué par le gouvernement réactionnaire, fonder la Discontogesellschaft,en 1851, (transformée en société en commandite en 1855).

Adolphe Hansemann, après avoir terminé ses études au Realgymnasium d'Aix-la-Chapelle, reçut son éducation commerciale dans la maison de M. Poppe (qui était à la tête de la Banque de Leipzig). En 1844, David Hansemann ayant résolu de s'adonner entièrement à la politique, son fils, âgé de 18 ans, entra dans la fabrique de drap Wilhelm-Peters et Cie, à Eupen, que David Hansemann avait commanditée. Adolphe Hansemann s'occupa principalement de la direction commerciale. En 1857, il abandonna l'entreprise à son cousin Wilhem-Peters, pour aller à Berlin et devenir, à côté de son père, le second gérant responsable de la Société d'Escompte. Il en devint le *senior* en 1864, à la mort de David Hansemann, et c'est à lui incontestablement que revient le mérite d'avoir fait de la Société d'Escompte le grand établissement de crédit, qui a joué un rôle prépondérant pendant longtemps dans la finance, le commerce et l'industrie de l'Allemagne. Adolphe Hansemann sut choisir avec discernement ses collaborateurs parmi lesquels on cite Goldschmidt, Miquel (plus tard ministre des Finances), les deux Salomonsohn, Hecker, les deux Russell, Lent, Schœller, Hœler, Schinckel, Urbig. Sa disparition laisse une grande lacune, mais l'organisation de

l'établissement est telle qu'on ne la sentira pas, les précautions sont prises.

Hansemann garda en main la direction supérieure jusqu'à la fin. Grand travailleur, bienveillant, il avait une volonté de fer. Dans ses mains, la Société d'Escompte devint un instrument qui rendit de grands services à l'Etat ; ce fut lui qui, en 1859, jeta les fondements de ce qu'on appelle le *Preussen Consortium*, Syndicat de banques et banquiers qui se charge de l'émission des emprunts de la Prusse ; en 1870, il fut consulté, comme Bleichrœder, pour fixer l'indemnité de guerre (1). En 1860, il était entré en relation avec les maisons de Rothschild et cette intimité lui fut fort utile pour prendre pied dans les affaires internationales. Sous sa conduite, la Diskontogesellschaft a eu une part considérable dans les émissions d'obligations de chemins de fer russes, dans les emprunts d'Etat autrichiens, hongrois, roumains, dans les conversions que ces pays ont pu mener à bien. En Allemagne, il a fondé la Société centrale du Crédit foncier prussien en 1870, et en 1895 la Landbank, qui procède au morcellement des grands domaines de l'Est, pour y établir de petits propriétaires. Adolphe de Hansemann était président de la Société minière de Gelsenkirchen, de la Dortmunder-Union, du Bochumer Bergwerk, de la Landbank, du chemin de fer de Schantung, de la Compagnie de la Nouvelle-Guinée, il était administrateur de l'Asiatische Bank, de la Société Centrale de Crédit foncier, membre du Comité central de la Reichsbank. Il était très dévoué aux entreprises coloniales (2).

---

(1) En 1895, il perdit son fils unique Ferdinand ; l'héritier du nom est le petit-fils, âgé de 17 ans. La fille de M. de Hansemann est mariée au major von Hindersin.

(2) Tout grand établissement a ses adversaires et ses critiques. La Société d'escompte de Berlin, qui a célébré le 50e anniversaire de sa fondation et édité sa propre histoire en un superbe volume, n'a pas échappé à cette loi. M. le Dr Otto Lindenberg a répondu au panégyrique par un livre intitulé : 50 *ans d'histoire d'une Banque de spéculation*. Le livre est écrit avec ménagement, sans violence. La thèse de l'auteur, c'est de faire ressortir le danger pour une institution de crédit de sortir du cercle même de la Banque pure pour commanditer des entreprises industrielles. M. Lindenberg publie une liste de 16 entreprises fondées ou patronnées par la Disconto-Gesellschaft, en Allemagne. Au cours d'émission, les actions de ces 16 entreprises ont valu 513 millions ; à la fin de 1902, elles valaient 364 millions, soit une perte de 149 millions de mark. Au nombre de ces affaires figure la Dortmunder-Union, avec une perte de

En 1903, la maison S. Bleichrœder aurait pu célébrer le centième anniversaire de sa fondation et si elle avait publié un volume commémoratif, elle aurait apporté une contribution historique relativement intéressante, moins intéressante cependant que la légende formée autour des relations de M. de Bleichrœder avec M. de Bismarck. Le fondateur de la maison fut S. Bleichrœder ; petit changeur, intelligent et adroit, il sut obtenir la bienveillance du directeur de la Seehandlung Societæt (institution royale de crédit en Prusse) qui le recommanda à Anselme de Rothschild. Bleichrœder fut employé par la grande maison de banque francfortoise à des affaires d'escompte ; le maniement d'effets de commerce pour son compte lui valut du prestige.

Avec le temps, il devint l'agent officiel des Rothschild à Berlin, et cette fonction fut continuée par son fils. Gerson Bleichrœder était un homme actif, laborieux, ayant de l'entregent ; il avait le maniement de gros capitaux et il n'y avait rien d'étonnant à ce qu'il fût consulté par les ministres des Finances. Bismarck eut recours à lui avant la guerre de 1866. Devant l'impossibilité d'émettre un emprunt non voté par le Landtag, Bleichrœder conseilla de vendre les actions de chemins de fer se trouvant dans le portefeuille du Trésor prussien. Il fut de même appelé à Versailles pour régler les détails du payement de l'indemnité de guerre et, en récompense de ses services, il reçut la Croix de fer ainsi que des lettres patentes de noblesse. Il eut, en outre, un moment d'influence lors des premiers rachats de chemins de fer en Prusse. Gerson de Bleichrœder avait facilement accès auprès de M. de Bismarck, dont il gérait la fortune.

Ces relations lui donnaient un grand crédit, elles lui ont valu de furibondes attaques dont son patron et protecteur eut à souffrir également, de la part des agrariens et des hobereaux antisémites. Comme compensation, Bleichrœder avait le plaisir de recevoir à ses bals une grande partie de l'aristocratie prussienne On se souvient encore du banquet somptueux qu'il donna dans

---

85 millions. Le Charbonnage de Gelsenkirchen a donné une plus-value de 18 millions de mark.

M. Lindenberg raconte ensuite en détail la participation de la Disconto-Gesellschaft, dans la mise en valeur de l'*air comprimé, force motrice et électricité*, participation qui a été des plus onéreuses. La Compagnie Popp a coûté des millions à la Disconto-Gesellschaft, aux banquiers de Cologne et de Francfort. La construction du grand chemin de fer du Venezuela a été une affaire également coûteuse.

son palais de la Behrenstrasse aux plénipotentiaires du Congrès de Berlin en 1878 ; à l'exception de M. de Bismarck, ils s'y trouvaient tous, et dans une certaine mesure Herbert de Bismarck y représenta son père.

M. de Bleichrœder gérait la fortune du chancelier : on a raconté qu'afin de pouvoir s'orienter en politique, il avait acheté pour son compte un peu de tous les Fonds d'Etat cotés à la Bourse ; c'était conforme au principe de la division des risques, d'une part, et, de l'autre, un moyen de demander des informations, sans paraître indiscret. M. de Bleichrœder était devenu aveugle, ce qui ne l'empêchait pas de s'occuper assidûment des affaires avec son associé, M. Schwabach. Tous deux ont disparu à quelques années de distance et la maison est conduite par les fils de MM. Bleichrœder et Schwabach, assistés de collaborateurs choisis.

Dans les derniers jours de 1903, M. Schaeffle est mort à l'âge de 72 ans, à Stuttgart. C'est une existence bien remplie que la sienne. De 1850 à 1860, il fit du journalisme, puis il fut nommé professeur d'économie politique à Tubingue, à Vienne ; en 1871, il occupa pendant quelques mois le poste de ministre du Commerce dans le Cabinet Hohenwart. En même temps qu'il quittait le service de l'Etat autrichien, il se fixa à Stuttgart. Son ouvrage le plus célèbre est *Structure et vie du corps social*, (Essai d'anatomie, de physiologie et de psychologie de la société humaine), 1875-1878. Parmi les œuvres de moindre envergure, il faut citer la Quintessence du socialisme (1875), qui est un essai de construction doctrinale de ce que serait le régime socialiste; dix ans plus tard parut *die Aussichtslosigkeit der Sozialdemokratie*. Un de ses derniers travaux a été une critique sanglante du nouveau tarif douanier allemand *Votum gegen den Zolltarif*. Schæffle était partisan de la liberté commerciale.

CHAPITRE V

AUTRICHE-HONGRIE (1)

Stérilité de 1903 au point de vue de la politique intérieure. Invasion du mal de l'obstruction parlementaire en Hongrie. Deux crises ministérielles en Hongrie. Question de l'armée, de la langue et de l'unité de commandement. Impuissance parlementaire en Autriche. Politique étrangère, arrangements conclus à Murzsteg entre les empereurs d'Autriche et de Russie. Symptômes d'amélioration économique. Dépôt de projets de lois sur la reprise des paiements en espèces. Budgets de l'Autriche, de la Hongrie, qui ne sont pas votés en 1903 par les parlements respectifs. Budget commun. Chemins de fer. Production industrielle. Grèves. Commerce étranger. Bourses. Anniversaire du krach de 1873.

La tâche de rendre compte du mouvement politique et économique de la monarchie austro-hongroise en 1903, nous semble en ce moment particulièrement pénible et ingrate. La situation de l'Autriche et de la Hongrie n'a pas éprouvé en 1903 de modification que l'on puisse qualifier de progrès. Tout au contraire, sur le terrain politique, il s'est produit des incidents qui n'ont pas été sans ébranler la forte structure de la monarchie. Dans les deux Etats, en Autriche comme en Hongrie, l'année entière est demeurée stérile au point de vue parlementaire ; la collection des lois s'est à peine accrue de quelques numéros. La maladie dont souffre depuis longtemps la Chambre des députés autrichienne a aussi pénétré en Hongrie ; les deux Parlements ont offert le spectacle d'une minorité faisant de l'obstruction désastreuse dans ses effets et toujours pourvue de nouvelles armes.

En Hongrie, l'obstruction s'est attaquée à une question qui,

(1) Par M. A. Deutsch.

dans tous les Etats d'Europe compte parmi les plus graves, parce qu'elle concerne la défense du pays, la constitution de l'armée. Un incident en apparence insignifiant, la demande du gouvernement tendant à augmenter provisoirement le contingent des recrues, demande née des besoins de l'armée et justifiée par l'accroissement de la population, souleva toute la question de l'armée et devint une affaire nationale de première grandeur. Afin de faire comprendre l'incident, il est nécessaire d'expliquer comment est constituée l'armée de la double monarchie. L'armée autrichienne et hongroise, en vertu du pacte conclu en 1867, forme un tout commun, une unité qui, malgré les attaques constantes des députés radicaux,était demeurée intacte jusqu'à 1903.Cette armée dont le commandement est unique,possède aussi une seule langue,la langue allemande.La cause de cette langue unique de commandement s'explique par la nécessité d'avoir une direction unique et par des considérations portant sur la diversité des races dont se compose l'armée : il est indispensable d'écarter tout au moins de l'armée les différences nationales qui préparent tant de difficultés pour la vie politique de la monarchie. L'opposition dans le Parlement hongrois a saisi l'occasion offerte pour soulever toute la question des langues dans l'armée : les revendications qu'elle a fait valoir, fondées sur la souveraineté complète de l'Etat hongrois, comme facteur autonome et égal en face de l'Autriche, ont trouvé un retentissement inouï dans l'opinion publique et dans le pays entier, d'autant plus qu'elles semblaient constituer une question d'existence de la nation hongroise. Les efforts du gouvernement pour résister à l'assaut de l'opposition étaient vains ; car même dans le sein du parti ministériel, il y avait des fractions qui mettaient la pensée nationale au-dessus des considérations politiques et qui saisirent l'occasion d'accentuer la souveraineté complète de la Hongrie. L'opposition entama une campagne d'obstruction contre laquelle le règlement de la Chambre n'offrait aucun moyen de défense ; on vit un gouvernement, appuyé par une majorité considérable, absolument impuissant ainsi que sa majorité contre les manœuvres de l'opposition. Le ministère tombe. Le Cabinet suivant,qui avait fait la paix avec l'opposition, tombe également parce qu'il avait violé la convention intervenue : on se trouva dans une situation critique où l'on entrevoyait tout d'un coup la perspective dangereuse pour la monarchie d'un conflit entre le monarque et le Parlement, L'Empereur-Roi qui forcément était obligé de prendre en considération l'Autriche et l'armée, sa force et ses dispositions,

se décida à faire connaître d'une façon solennelle son propre sentiment et il choisit la forme d'un ordre du jour à l'armée, dans lequel il prononça le mot *jamais* aussi bien à l'égard de toute atteinte à l'unité de l'armée qu'au sujet de la langue de commandement. Les paroles du monarque n'apportèrent ni éclaircissement ni calme. Elles eurent même pour conséquence de contraindre la majorité du Parlement, qui tenait pour le gouvernement, à prendre nettement position dans la question de l'armée ; sur la base des résolutions de la majorité un programme fut établi, préservant l'unité de l'armée, mais ouvrant à la langue hongroise un champ plus vaste et assurant en dix ans une situation convenable à l'élément hongrois dans l'armée. Cet objet de discorde fut écarté et, dans cette crises, le monarque fit preuve de la plus haute sagesse politique ; il fallut encore trois mois pour que le Cabinet constitué sous la conduite du Comte Etienne Tisza fît une paix complète avec l'opposition et pût remettre en marche régulière les rouages parlementaires. Une année d'obstruction signifie naturellement l'absence de toute initiative de l'Etat sur le terrain économique. L'arme de l'obstruction s'est tournée non pas contre ceux qui en ont fait usage, mais contre les intérêts des contribuables : incontestablement l'obstruction a dû cesser parce que l'opinion publique en avait reconnu la frivolité et le danger.

L'obstruction est de date plus ancienne dans le Parlement autrichien ; les causes en sont différentes, et, actuellement, elle n'a pas encore disparu. La lutte qui, sous l'étiquette de l'égalité des nationalités, se poursuit dans l'Empire d'Autriche est, à vrai dire, une lutte pour la suprématie entre l'élément allemand et l'élément slave. Elle dure depuis bientôt huit ans avec la même violence (1). Elle est menée par les Tchèques auxquels se sont unis les Sudslaves et les Italiens, les Polonais qui, en Galicie, jouissent d'une grande autonomie, demeurent spectateurs bénévoles dans une neutralité passive. La méthode de combat, consistant à paralyser tout le travail parlementaire, a été imaginée par les Allemands contre les Tchèques ; ceux-ci l'ont reprise plus tard contre les Allemands et lui ont donné des raffinements particuliers. Cette inactivité du corps législatif n'a pas de conséquences trop profondes pour l'Autriche, parce que le gouvernement est toujours en mesure, par voie de décret, d'établir le budget, de

(1) En réalité, elle date de trente ans.

pourvoir aux autres nécessités de l'Etat et de conduire les affaires de la sorte ; mais, d'autre part, l'impossibilité de faire voter de nouvelles lois, de créer de nouvelles installations, de procéder à des emprunts, d'agir d'une façon utile sur la vie économique, constitue une calamité qui devient chaque jour plus cruelle.

On n'a pas réussi à amener une entente entre les Tchèques et les Sudslaves d'un côté, et les Allemands de l'autre ; le gouvernement a perdu toute influence sur les partis et même l'intervention répétée du monarque n'a pu changer l'esprit des partis. C'est une guerre qui ne peut finir que par l'épuisement des adversaires, c'est-à-dire qu'il y aura un arrangement le jour où la population des divers *Kronländer*, fatiguée de ces discussions éternelles, exercera une pression en vue d'une réconciliation.

Actuellement, deux questions sont susceptibles d'amener un revirement dans l'opinion publique : l'une concerne les relations économiques des deux Etats de la monarchie entre eux, car la continuation à l'aide de *provisoires* devient presque une impossibilité et il s'agit de résoudre la question de savoir si l'Autriche et la Hongrie continueront à former, comme cela est le cas depuis 37 ans, une unité économique à l'intérieur et à l'étranger ou si elles vont se séparer et élever entre soi une barrière douanière. Les intérêts matériels les plus considérables dépendent de la solution. L'industrie autrichienne recevrait un coup énorme, si elle perdait pour ses produits le débouché en Hongrie, l'agriculture hongroise, de son côté, perdrait son plus fort client, client qui a une double valeur, parce que la politique commerciale de tous les Etats d'Europe, sous l'influence des agrariens, est arrivée à des droits agricoles excessifs. Dans les dernières années, au détriment des deux parties intéressées, il y a eu une excitation constante à la haine ; pour des raisons politiques, on a fait ressortir tous les facteurs *séparatistes*, on a complètement négligé les éléments d'union, si bien qu'un des problèmes les plus difficiles aujourd'hui, c'est de maintenir la communauté économique des deux Etats pendant dix ans. Les propositions de conventions arrêtées entre les deux gouvernements dans la nuit du 31 décembre 1902, en vue d'assurer la communauté économique ainsi que le tarif douanier commun, dorment dans les archives des deux Parlements. Personne ne saurait dire quand la discussion parlementaire commencera ni quand on réussira, si même on y arrive en Autriche, à surmonter les immenses difficultés qui entraveront une discussion des fondements et des principes de la politique commerciale et économique dans les

deux Etats. Ces difficultés sont accrues du fait de l'arrivée à échéance de tous les traités de commerce, le 31 décembre 1903, il n'existe plus qu'un provisorium commercial qui peut être dénoncé à tout moment. La monarchie ne peut supporter l'absence de traités avec toute l'Europe centrale ; il y a des milliers d'intérêts attachés au maintien des relations existantes, personne ne pourrait prendre la responsabilité d'une absence de traités, et cela déjà parce que le commerce extérieur de la monarchie représente plus de 6 milliards de couronnes ; il y a un véritable besoin de garantir le commerce avec les différents Etats d'une façon quelconque. Il a été conclu un arrangement commercial provisoire avec l'Italie pour neuf mois, après que les gouvernements d'Autriche et de Hongrie eurent assuré à temps la dénonciation du traité de commerce échu le 31 décembre. Des négociations pour le traité définitif doivent commencer, et l'on a les mêmes intentions concernant le traité avec l'Allemagne qui, malgré le nouveau tarif autonome, a maintenu les relations commerciales avec la monarchie, mais qui a le droit de le dénoncer à tout moment. Les gouvernements d'Autriche et de Hongrie s'efforceront d'entamer des pourparlers, mais ceux-ci seraient en l'air, si les Parlements ne fixent pas le nouveau tarif autonome et si l'on n'obtient pas toute sécurité pour les discussions dans les Chambres respectives.

Nous aurons à faire le tableau des différents phénomènes économiques dans les deux parties de la monarchie. On verra que, malheureusement, en 1903, aucun progrès essentiel n'a été accompli. L'effet paralysant de la révolution silencieuse des Parlements s'est fait sentir. Malgré cela, à côté des ombres, il faut signaler les points lumineux. Les divers incidents intérieurs n'ont porté atteinte en aucune façon à la situation extérieure de la monarchie. L'Autriche et la Hongrie continuent à être considérées par les Etats européens comme des facteurs précieux. La personnalité si sympathique du vieux monarque n'a cessé d'être l'objet de démonstrations de respect, et d'amitié, de la part de toutes les puissances. L'Empereur-Roi a reçu, en 1903, de nombreuses visites de souverains, entre autres celle du Roi d'Angleterre, de l'Empereur d'Allemagne, de l'Empereur de Russie. La venue du Czar à Vienne avait cette fois une signification toute particulière. Les deux Empereurs se sont retirés dans le district des chasses de Murzsteg ; là, accompagnés de leurs ministres des Affaires Etrangères, ils ont arrêté un certain nombre de points qui sont d'une importance capitale pour le maintien de

la paix dans les Balkans. Les arrangements de Murzsteg ont pour objet la cessation du mouvement révolutionnaire en Macédoine et l'introduction de réformes dans les Balkans. On peut dire que les arrangements qui ont été communiqués à toutes les grandes puissances et qui ont reçu l'approbation de celles-ci, ont jusqu'à présent assuré le calme dans les Balkans, et l'on peut espérer qu'il s'établira un ordre de choses de nature à contenter pour longtemps les Macédoniens et les Bulgares.

Quelles sont les idées maîtresses qui ont dominé sur le terrain économique en 1903 ? Nous ne pourrons rien découvrir de plus qu'un effort commun pour sortir du marasme, de la stagnation, qu'un désir de participer davantage au commerce international et d'augmenter la part de l'Autriche-Hongrie. Ces aspirations ont été accrues par les signes indubitables d'une amélioration de la condition économique et financière de la monarchie. Deux circonstances y ont contribué : l'abstinence complète dans les cinq ou six dernières années et deux bonnes récoltes successives en Hongrie. En ce qui touche l'abstinence, elle date de 1895. Lorsqu'en octobre 1895, le krach des mines d'or se produisit et ravagea les bourses occidentales, la répercussion de la dépression s'est faite sur les marchés austro-hongrois ; l'esprit d'entreprise en a été paralysé. D'autre part, il est évident que sur un grand territoire comme celui que forment l'Autriche et la Hongrie, avec l'accroissement de la population, les besoins grandissent ; ces besoins doivent finir par se faire jour. Malgré l'activité relativement moindre, les économies de la population s'accumulent annuellement et amènent une plus-value de richesse. En outre, durant cette période de huit ans on a pu amortir les pertes subies ; les capitaux ont augmenté. On peut le constater par les chiffres des caisses d'épargne et aussi par l'absorption graduelle des titres qui refluaient de l'étranger. M. d'Inama Sternegg a évalué la fortune de l'Autriche en 1893, à 60 milliards de couronnes, en 1900, à 68 milliards, le revenu annuel à 4.800 milliards de couronnes en 1893, à 7 milliards en 1900. La moitié de la fortune serait représentée par des valeurs mobilières. On estime d'après les paiements faits à l'étranger que sur la dette commune de 5.020 millions de couronnes, les étrangers possèdent en 1903, 986 millions = 19.6 0/0, que depuis 1880, 912 millions ont été rapatriés (1). On a pu voir lors de la conversion des rentes

(1) La dette commune papier a augmenté de 2.654 en 1880 à 3.006

autrichiennes pour un montant de 3.750 millions de couronnes que 8 0/0 seulement de cette dette se trouvent hors d'Autriche. D'autres calculs ont été faits relativement au classement de la dette autrichienne, ils aboutissent à l'estimation de 15 0/0 de la dette autrichienne à l'étranger. Pour ce qui est de la Hongrie, l'endettement envers l'étranger a encore d'autres dimensions. Si toutefois l'on compare la condition antérieure avec la situation actuelle, on constatera ici aussi un grand progrès, et nous ne croyons pas nous tromper en admettant que de la dette hongroise en fonds d'Etat et lettres de gages, 60 0/0 seulement sont à l'étranger, et par étranger nous comprenons aussi l'Autriche, où la plus grande partie des obligations hongroises ont toujours trouvé un placement qui se manifeste par le désir d'une extension du

---

millions en 1903, la part de l'étranger a diminué de 628 à 241 millions, c'est-à-dire de 23.7 à 8 0/0, la dette argent a progressé de 1.989 à 2.013 millions, la part de l'étranger de 1.270 à 745 millions, c'est-à-dire de 63.8 à 37 0/0.

La dette autrichienne s'élevait, à la fin de 1903, à 5.020 millions de couronnes, dont 986 millions ou 19.6 0/0 étaient entre les mains de détenteurs étrangers. Depuis 1880, 912 millions seraient rentrés en Autriche.

Si l'on examine les chiffres de 1880 et de 1903, on constate que pour la dette commune en papier-monnaie (Noten rente), qui s'élevait à 3.006 millions en 1903 (en augmentation de 352 millions), les étrangers en possédaient 241 millions ou 8 0/0, contre 628 ou 23 0/0 en 1880; pour la dette commune argent,qui est de 2.013 millions ou 24 millions de plus, les étrangers possèdent 745 millions seulement ou 37 0/0, contre 1.270 ou 64 0/0 il y a vingt-quatre ans. La *Nouvelle-Presse* libre constate que l'Autriche a regagné une grande partie de son indépendance financière et qu'elle peut davantage régler le taux d'intérêt.

L'an dernier, il a été converti 3.621 millions de couronnes de rentes austro-hongroises (4.2 0/0). 6 millions seulement ont été présentés au remboursement. L'insignifiance du chiffre résulte d'ailleurs de ce que, pendant la durée de l'opération, on pouvait vendre au-dessus du pair le titre à convertir.

Il a été présenté à l'échange des titres 282 millions en Allemagne, 225 en Hollande, 112 en Belgique, ensemble, à l'étranger, 711 millions, soit 19 0/0 environ. On avait estimé le montant hors d'Autriche-Hongrie au quart environ.

M. Fellner, dans un travail préparé pour l'Institut international de statistique, s'est efforcé d'évaluer la fortune et le revenu de la Hongrie. Il estimè le revenu net de l'agriculture, des forêts, des mines et des hauts fourneaux à 2.327 millions de couronnes ; celui de l'industrie à 767 millions; du commerce et du transport à 409 millions; il y ajoute 61 millions d'intérêts sur les placements à l'étranger et arrive à un

commerce et de l'industrie. Cette augmentation de la richesse n'a pas eu de succès visible dans cet ordre d'idées ; les circonstances parlementaires, dont nous venons de parler, n'ont pas permis à l'Etat hongrois ni à l'Etat autrichien de prendre les dispositions nécessaires pour stimuler l'esprit d'entreprise. Il y a eu un arrêt complet dans la construction des chemins de fer comme dans celle des canaux en Hongrie ; il n'a pu être procédé à des commandes ni à des achats considérables, faute d'un budget voté, et la Hongrie est un pays où tout dépend de l'initiative et des commandes du gouvernement. En Autriche, on a procédé uniquement à la conversion de 3.750 millions de couronnes de

---

total de 3.565 millions. Il faut en déduire les sommes que la Hongrie paie annuellement à l'étranger en intérêts sur les capitaux placés en Hongrie, soit 354 millions de couronnes.

Les intérêts sur la Dette publique hongroise entrent dans ce total pour 129,7 millions. Quant au capital de la Dette hongroise, voici comment il est réparti en 1902 : le total est de 4.914 millions de couronnes.

1.670 millions, ou 34 0/0, sont en Hongrie.
1.593 millions, ou 32.42 0/0, en Autriche.
386 millions, ou 7.87 0/0, en France.
81 millions, ou 1.65 0/0, en Angleterre.
1.173 millions, ou 23.87 0/0, en Allemagne.
9 millions, ou 0.19 0/0 en Hollande.

La proportion de la Dette hongroise, dans des mains autrichiennes, était de 61 0/0 en 1893 ; on voit combien la quotité a diminué ; la part de la France a été de 2.5 seulement en 1892, de 10.3 en 1900,elle a donc diminué, celle de l'Allemagne a progresé de 12.38 en 1892 à 25 0/0 en 1896 pour redescendre à 23.8 0/0. Ces indications sont parmi les plus précises qu'on puisse donner, les autres sont des conjectures quelque peu hypothétiques. Et même faut-il être méfiant pour ces indications, concernant la localisation des titres, si on se fonde sur le lieu d'encaissement des coupons ; les coupons s'encaissent souvent là où le change est le plus favorable. La Hongrie contribue annuellement pour 29 millions de florins ou 58,3 millions de couronnes au service de la Dette autrichienne ; 19,2 millions de couronnes sont payés pendant soixante-quinze ans (depuis 1891) pour la reprise des lignes de la Compagnie des chemins de fer austro-hongrois. Les Sociétés de crédit ont émis 1.162 millions de couronnes de lettres de gage, 560 millions d'Obligations communales, dont M. Fellner suppose que les deux tiers pourraient se trouver hors de la Hongrie. De même une partie des capitaux placés sur hypothèques serait d'origine étrangère, notamment autrichienne. Ces chiffres sont intéressants, en ce qu'ils montrent dans quelle forte proportion la Hongrie est endettée au dehors et le danger qu'elle court, si, par suite de fautes dans la politique intérieure, elle compromettait sa situation au point de vue du crédit, vis-à-vis de l'Autriche. Elle est beaucoup plus dépendante sur ce terrain qu'on ne le croirait *a priori*.

rente ; l'on a obtenu une économie de 0.20 0/0, en réduisant l'intérêt de 4.20 à 4 0/0 ; puis l'on a continué les travaux des chemins de fer des Alpes, pour lesquels le ministre des Finances s'était procuré les ressources par un emprunt de 125 millions de couronnes ; enfin, on a fait avancer les travaux préparatoires pour la régularisation des cours d'eau et les canaux, projets à l'aide desquels le Parlement autrichien s'était donné l'apparence d'une certaine activité vitale. Il faudrait signaler encore un symptôme de l'accroissement du capital, c'est la situation dans laquelle la Banque austro-hongroise se trouve. Cette institution qui participe aux préparatifs de la reprise des paiements en espèces, couronnement de la réforme de la Valuta, a pu attirer de grandes quantités d'espèces. Actuellement son encaisse s'élève à 1.250 millions, contre une émission de billets de 1.550 millions, soit une couverture de 86 0/0 en or, de 97 0/0 en or et en argent. Il s'est même produit ce que fait que, les capitaux flottants austro-hongrois, faute d'emploi indigène, ont reflué vers l'étranger ; l'Autriche et la Hongrie, malgré leur faiblesse financière relative, malgré leur moindre accumulation de capitaux, ont eu un taux d'intérêt inférieur à celui de l'Allemagne et de l'Angleterre. Le taux officiel d'escompte à Vienne a été de 3 1/2, et hors banque on a pu escompter toujours plus bas. Si, néanmoins, la reprise effective des paiements en or n'a pas eu lieu, cela tient aux conditions parlementaires. Ni à Vienne, ni à Budapest on n'aurait pu faire passer un projet de loi sérieux ; il ne faut pas nier qu'en Autriche, tout ce qui a un rapport économique avec la Hongrie se heurte à de vives résistances ; les partis ne montrent aucun empressement à discuter et accepter les projets qui ont trait aux relations financières et économiques avec le royaume allié (1).

---

(1) Dans le courant du premier semestre, les ministres des Finances d'Autriche et de Hongrie ont présenté à leurs parlements respectifs les projets de loi tendant à la reprise obligatoire par la Banque austro-hongroise des payements en espèce. La réforme monétaire a été commencée en 1893 : à cette date, la Banque austro-hongroise ne possédait que 241 millions de couronnes en or contre 1.291 millions (mai 1903). En 1901, la Banque fit la première expérience d'une émission de pièces d'or. Depuis cette époque, elle a continué à faire des paiements en or, mais elle n'y était pas obligée par la loi et elle pouvait suspendre ces paiements à sa volonté. Les projets de lois rendront obligatoire la reprise des paiements. Ils renferment la disposition que les petits billets de 10 et 20 couronnes qui n'étaient émis qu'à titre provisoire, mais qui sont très appréciés du public, seront laissés dans la circulation, mais la Banque devra les garantir

Les budgets que les ministres des Finances ont soumis aux Parlements à Vienne et à Budapest pour l'année 1903, ont subi un sort qui est une rareté dans les Parlements. Aucun de ces projets n'a passé la barre du Parlement ; dans les deux Etats, on a gouverné sans budgets votés par le Parlement, car l'obstruction a empêché la discussion. En Hongrie, où le gouvernement n'a pu s'aider avec des ordonnances, mais où il a dû administrer tel quel, il s'est produit un état de choses dans lequel une petite minorité de la population a pu refuser l'impôt, parce qu'il manquait à celui-ci la sanction parlementaire exigée par la constitution. La moins-value des impôts a été de 51 millions et l'on peut se féliciter, en Hongrie, de ce que les finances hongroises, dans leur ensemble, soient assez fortes pour n'avoir pas été atteintes par cette moins-value, et que le fonctionnement du gouvernement n'ait pas été entravé un instant. En Autriche, on continue à vivre sans budget ; en Hongrie, la paix parlementaire a été rétablie en 1904. Il fallut adopter en bloc le budget de 1903 et l'administration régulière a pu recommencer à fonctionner. Lorsque nous considérons les budgets, nous le faisons par habitude, car les prévisions des deux ministres ont seulement une valeur académique ; le règlement définitif les montre assez sensiblement modifiés.

Toutefois le ministre des Finances a fait entrer certaines recettes qui sont de nature passagères, si bien qu'il y a un déficit caché qui se montre plus clairement dans le projet de budget de 1904. Après avoir dit que le ministre des Finances, malgré l'impossibilité de faire voter le budget, a soumis l'exposé et les chiffres au Reichsrath à Vienne, nous ne nous occuperons pas davantage du budget de 1903, et nous examinerons de suite le budget de 1904 dans ses lignes principales.

Ce budget se présent :

	Couronnes
En dépense avec......................	**1.734.771.291**
En recettes avec......................	**1.737.509.991**

---

intégralement par un dépôt de métal or jusqu'à concurrence de leur valeur qui est de 400 millions C. La Banque a mis en circulation 286 millions en or, dont 146 millions sont rentrés; sur les 139 millions, 103 sont en pièces de 20 couronnes. Le projet de loi contient une disposition intéressante : on doublera le montant des pièces de 5 couronnes, dont il a été frappé 64 millions C., en employant les pièces d'un florin.

Parmi les dépenses nous relevons :

		Couronnes
Contributions à l'armée et au ministère des affaires étrangères		271.028.000
Ministère	de l'Intérieur	73.355.718
—	de la Défense nationale	63.606.924
—	Culte et Instruction	84.590.417
—	Finances	266.813.741
—	Commerce	138.264.970
—	Chemins de fer	248.377.140
—	Agriculture	48.719.162
—	Justice	74.909.403
—	Pensions	68.566.168
—	Subventions	18.335.200
—	Dette publique	357.947.288

Parmi les recettes figurent :

		Couronnes
Ministère	des Finances	1.236.148.369
—	Chemins de fer	284.855.300
—	Commerce	135.393.810
—	Instruction	14.559.827
—	Dette publique	27.602.694

Parmi les recettes, ce qui nous intéresse, ce sont les impôts et les recettes des chemins de fer. Les impôts directs sont estimés à 293.3 millions, dont impôt foncier et propriétés bâties, 132.7 millions, impôt général industriel, avec 35.6 millions, impôt sur le revenu des sociétés avec 51.5 millions, impôt personnel sur le revenu 52.1 millions. Les douanes sont estimées à 107.7, les impôts de consommation, alcool 86.9, vin et moût 11.4, bière 77.7, viande et abattoir (octroi), 16.2, sucre 106.1, pétrole 19 millions. Parmi les monopoles de l'Etat, on attend 222.9 du tabac, 46.7 du sel. Les timbres, taxes et redevances figurent pour 148.9 millions. Les recettes du transport sur les chemins de fer de l'Etat et les autres recettes des exploitations de l'Etat s'élèvent à 282.3 millions.

Nous passons au budget hongrois. Le budget de 1903 n'a pas fait l'objet de délibération du Parlement, il a été adopté en bloc. Quant à celui de 1904, par suite de l'obstruction, les trois premiers mois de l'année fiscale sont écoulés sans que le budget ait pu être déposé. Il faut nous contenter du budget de 1903.

Celui-ci comporte :

	Couronnes
En dépenses	1.084.106.422
En recettes totales	1.084.347.474
Soit avec un surplus de	241.052

Parmi les dépenses nous citerons :

Dette publique	253.002.000
Dette à amortir par suite du rachat par l'État	24.815.924
Administration de la Croatie et Slavonie	16.138.000
Ministère de l'Intérieur	41.774.000
— des Finances	178.988.000
— du Commerce	202.862.000
— de l'Agriculture	45.795.000
— Culte et Instruction	37.291.000
— Justice	36.247.000
— Défense nationale	38.474.000
Contributions aux dépenses communes de la monarchie (Armée et Affaires étrangères	75.360.000
Investitions	40.240.000

Parmi les recettes nous relevons :

Ministère des Finances	701.322.000
— du Commerce	288.805.000
— de l'Agriculture	37.793.000
— des Cultes et de l'Instruction	5.521.000
Impôt foncier et propriétés bâties	89.612.000
— sur le revenu	45.000.000
— sur les Sociétés anonymes	8.000.000
— sur l'intérêt du capital et les rentes	10.887.000
— sur les transports	18.000.000
— additionnel à l'impôt sur le revenu	33.752.000
Impôts indirects sur l'alcool	75.600.000
— — sur la bière	6.000.000
— — sur le sucre	28.000.000
— — sur le pétrole	8.900.000
— — sur la viande et le vin	25.000.000
— — additionnel à l'impôt sur la bière et le vin	23.600.000
Timbre et redevances	88.000.000
Monopole du tabac	118.229.000
— du sel	33.443.000
Hauts fourneaux	9.525.000
Monnaie	16.125.000
Usines métallurgiques de l'État	35.255.000
Chemins de fer de l'État hongrois	226.955.000

En dehors du budget spécial à l'Autriche et à la Hongrie, il existe un budget commun qui alimente les institutions qui, dans l'esprit de la constitution de l'Etat, doivent demeurer communes, notamment, le ministère des Affaires Etrangères, le ministère de la Guerre qui comprend l'armée et la marine. Les délégations ont arrêté le budget de 1904. Les dépenses totales s'élèvent à 368.009.918 couronnes, les recettes des douanes s'élèvent à 113.273.419 C. Le ministère des Affaires Etrangères demande : 11.933.171, l'Armée de terre 308.056.879, la Marine 50.271.410, le ministère des Finances commun 4.389.449,le Contrôle 324.480. Il faut y ajouter les besoins extraordinaires pour les troupes en Bosnie et en Herzégovine 7.483.000. Le budget commun reste dans des proportions normales, il ne porte pas la trace de modifications intéressantes. Un seul chapitre présente de l'intérêt, c'est celui qui a trait à la fabrication du nouveau matériel d'artillerie : pour 1904, 15 millions de couronnes.

Pour 1905, les estimations de dépenses sont de 369 millions dont 349 pour les dépenses ordinaires, 28 pour les dépenses extraordinaires. Un projet de loi est déposé, autorisant un crédit extraordinaire pour l'armée, de 88 millions de couronnes ; en outre, les dépenses extraordinaires prévues pour la marine nécessiteront une somme totale de 120.956.000 C. dont 12.500.000 C. seront demandées en 1904 et 62.676.000 en 1905, le surplus devant affecter lès exercices ultérieurs.

L'industrie des transports a une double importance, d'une part la construction et l'équipement des voies ferrées donne de l'occupation à l'industrie, de l'autre, l'activité ou le ralentissement du trafic permet de juger le mouvement général des affaires. En 1903, le réseau autrichien n'a pas augmenté sensiblement, les grandes voies ferrées des Alpes sont encore en construction et, avant trois ans, ne pourront être livrées à l'exploitation. Quant aux lignes locales, elles progressent lentement ; en 1903, il a été concédé 154 kilomètres avec un capital effectif de 27.5 millions de couronnes.Il faut reconnaître que le développement du réseau progresse ; dans les six dernières années, il s'est étendu de 3.600 kilomètres de lignes nouvelles, il atteint actuellement une longueur totale d'environ 20.000 kilomètres. La question de l'application de l'électricité aux lignes de grande communication et celle d'automoteurs aux chemins de fer vicinaux, fait l'objet d'études suivies. Jusqu'ici, la traction électrique n'a été appliquée qu'aux tramways. Bientôt, les grandes entreprises d'électricité

seront invitées à prendre part à un concours pour l'exploitation électrique du chemin de fer à travers le tunnel de l'Arlberg. En Hongrie, la construction n'a pas beaucoup progressé, les préparatifs pour de nouvelles lignes sont arrêtés. Le gouvernement hongrois a bien soumis au Parlement un projet tendant à la construction de 300 kilomètres de lignes de grande communication et à l'établissement de plusieurs ponts sur le Danube, mais la loi n'est pas encore votée et les projets du gouvernement seront exécutés seulement dans le courant de 1904. Différentes propositions, tendant à l'introduction de la traction électrique sur les grandes lignes ferrées, dorment dans les bureaux, bien que l'on trouve en Hongrie le siège de la grande entreprise qui a construit et mis en exploitation dans le nord de l'Italie, les premières grandes voies ferrées électriques.

En ce qui touche le trafic, les chemins autrichiens ont transporté en 1903, 167.2 millions de voyageurs (— 6.2 millions) et 111.56 millions de tonnes de marchandises (+2.69 millions de tonnes). Les recettes s'élèvent à 641.621.897 couronnes, en plus-value de 9.47 millions sur 1902. Les chemins de fer exploités par l'Etat autrichien ont eu des recettes s'élevant à 245 millions de couronnes (+4.8 millions). Quant aux compagnies privées, les recettes de la ligne Aussig-Teplitz ont été de 14.352.000 C., de la Böhmische Nordbahn, 10.624.000 C., de la Buschtiehrader Bahn, 23.428.000 C., de la Kaiser Ferdinands-Nordbahn, 86 millions 305.000 C., de l'Osterreichische Nordwestbahn, 40.495.000 couronnes, de l'Osterreichisch-ungarische Staatsbahn, 63 millions 723.000 C., celles des autres lignes, 91.581.000 couronnes.

Il a été transporté sur les lignes hongroises 71.199.000 voyageurs (+3.3 millions), 37.494.000 tonnes de marchandises (+1.2 million de tonnes). Les recettes totales ont été de 281.609.000 C. Les chemins de l'Etat hongrois ont reçu 208.969.000 C., les lignes hongroises de la Sudbahn, 16.513.000 C., la Kaschau-Oderberger Bahn, 12.640.000 C., les lignes vicinales 39.320.000 couronnes.

En 1903, l'industrie a dû lutter contre des difficultés, la consommation indigène malgré la bonne récolte n'a pas beaucoup augmenté. Les industriels ont insisté auprès du gouvernement pour qu'il procédât aux travaux et donnât des commandes, mais sans grand succès. En Autriche, l'industrie souffre, en outre, de charges fiscales très lourdes et des dispositions peu bienveillantes de la bureaucratie. Il se fait jour aussi des tendances de limiter législativement les cartels ainsi que les tentatives de créer

des trusts, sans que, cependant, il ait été rien fait de décisif dans cet ordre d'idées. Un projet de loi sur les cartels dort également dans les archives du Parlement autrichien ; d'où il ne sortira pas de sitôt. Il s'en élabore un à Budapest.

Si nous passons à la production, nous voyons que l'extraction de la houille et des lignites s'est élevée à près de 250 millions de quintaux, celle du minerai de fer à 20 millions de quintaux, du pétrole (exclusivement en Galicie), à 6 millions.

On comptait en 1902, en Autriche, 504 sociétés industrielles par actions avec un capital total de 1.437 millions. La production de la bière s'est élevée à 20 millions d'hectolitres. Il a été fabriqué 10.5 millions de quintaux de sucre de betterave dans 210 fabriques, qui ont travaillé 69 millions de quintaux de betterave. Dans l'industrie du coton, on compte 3 millions de broches, 90.000 métiers mécaniques, 30.000 métiers à main ; dans l'industrie de la laine peignée, on constate 350.000 broches. L'industrie de la soie a une production estimée à 100 millions de couronnes. Il est produit 850.000 quintaux de papier.

En Hongrie, l'industrie prend des dimensions d'autant plus considérables que le besoin de passer d'une production exclusivement agricole à une production industrielle se fait plus sentir. L'influence paralysante de l'arrêt dans le fonctionnement législatif s'est fait sentir ici, il n'y a pas eu grand progrès en 1903, mais on peut signaler les symptômes d'une reprise des affaires et d'un réveil de l'esprit d'entreprise ; le gouvernement y contribue en s'imposant de sérieux sacrifices. Notamment le gouvernement projette l'établissement de grandes fabriques textiles.

Le Conseil supérieur de l'industrie, au ministère du Commerce, travaille à élaborer un programme qui embrasse non seulement la grande industrie, mais encore la petite industrie et l'atelier domestique.

Les rapports avec les ouvriers ont une grande importance pour le développement industriel. Dans les dernières années, on a réalisé de grands progrès en Autriche, dans les institutions protectrices de l'ouvrier : l'assurance contre les accidents et l'assurance contre la vieillesse sont en progression constante. Les dépenses pour l'assurance contre les accidents s'élèvent à des millions et forment,d'après les industriels, une charge extraordinairement lourde qui se fait sentir au détriment de la puissance de concurrence. Cela n'empêche d'ailleurs pas les grèves ; en 1903, il y a eu 293 conflits du travail : 287 grèves, 6 *lockouts*. Le conflit le plus grave a été dans la confection à Vienne où patrons

et ouvriers se sont mis en grève contre les entrepreneurs (*confektionäre*). Les patrons ont obtenu de meilleurs prix, les ouvriers une augmentation de salaire, une réduction de la durée du travail, ainsi que la suppression de la pension chez le patron. 1089 exploitations ont été affectées par les grèves, 67.771 ouvriers y ont été engagés. 52 0/0 des grèves ont duré cinq jours, près de 4 0/0 jusqu'à 100 jours.Les ouvriers ont triomphé complètement dans 56 cas, partiellement dans 122, ils ont été battus dans 94. En Hongrie, le mouvement a été bien moins important ; toutefois vers la fin de l'année on a constaté une agitation considérable dans différentes branches. A Budapest, successivement, les menuisiers, charpentiers, tailleurs, serruriers, se sont mis en grève et ils ont obtenu des succès. Chez les serruriers, il y a eu des *lockouts*, parce que cette branche particulière se trouvait dans une mauvaise situation et ne pouvait faire les concessions demandées. En Hongrie aussi les assurances contre les accidents sont en augmentation ; les caisses de maladie embrássent plus de 200.000 ouvriers (1).

Le commerce extérieur de la monarchie a pris un nouvel essor en 1903 l'importation a une valeur de 1.871.848.350 couronnes, l'exportation de 2.112.118.390 couronnes, soit un solde actif en faveur de l'Autriche-Hongrie, de 240 millions de couronnes. L'importation a progressé de 151 millions, l'exportation de 198 millions, le solde actif en 1903, est supérieur de 47 millions à celui de 1902.

---

(1) Au mois d'avril 1904, le personnel des chemins de fer de l'Etat hongrois s'est mis en grève, aussi bien les ouvriers que les employés, c'est-à-dire plus de 76.000 personnes ont, dans l'espace de quelques heures, quitté le service: la circulation des trains sur le réseau dé l'Etat a été entièrement suspendue; ni voyageurs, ni marchandises n'ont plus été transportés; il y a eu un arrêt complet avec toutes les conséquences fâcheuses (hausse des prix, interruption des affaires). La cause du conflit a été l'insuffisance des augmentations de salaires et d'appointements, proposées par le Gouvernement. Les employés de chemins de fer avaient résolu de tenir un congrès à Budapest, ce congrès fut interdit, les meneurs congédiés. La grève éclata aussitôt, elle comprit également les ouvriers des fabriques de wagon, des ateliers de réparation. Le gouvernement eut recours à un expédient employé en Italie : il appela sous les drapeaux les réservistes, au nombre de onze mille, qui se trouvaient parmi les grévistes et les mobilisa pour le service des chemins de fer. Il se heurta à peu de résistance, mais il y eut cependant une rencontre sanglante entre les grévistes et la force armée.

	IMPORTATION		EXPORTATION	
	Quintaux	Couronnes	Quintaux	Couronnes
Produits coloniaux	502.803	48.808.980	67	20.232
Epices	33.155	6.020.804	1.307	94.140
Fruits du Midi	1.359.838	31.412.105	206.987	4.268.823
Sucre	2.279	46.660	7.046.799	160.657.616
Tabac	247.230	57.875.535	80.436	6.987.068
Céréales, farines	4.723.790	58.430.686	9.690.569	197.517.018
Légumes, fruits, plantes	3.378.701	88.952.465	3.377.449	81.133.831
Bétail ... Têtes	289.339	44.254.212	St. 442.611	163.625.627
Autres animaux	152.776	18.026.383	228.745	26.050.386
Produits animaux	966.082	110.681.992	1.531.786	180.392.059
Graisses	429.505	24.838.139	164.478	19.835.234
Huiles	297.411	22.391.662	5.707	450.144
Boissons	1.357.207	37.634.341	1.719.234	38.745.536
Comestibles	328.266	28.649.681	65.390	10.185.154
Bois, charbon, tourbe	67.286.748	112.186.527	133.017.066	323.633.902
Matières à tourner et sculpter	161 868	15.082.244	27.026	2.828.493
Minéraux	8.648.815	27.186.705	11.876.644	30.876.342
Médicaments et Parfumeries	4.772	2.658.526	1.496	700.350
Matières tannantes et colorantes	573.700	24.913.089	1.089.832	16.879.353
Gommes	536.033	14.155.485	255.660	7.045.541
Huiles minérales	390.473	3.604.444	883.125	9.023.139
Coton, fils et ouvrages	1.697.778	233.378.246	176.993	34.237.515
Lin, Chanvre, Jute, Fils et ouvrages	994.893	59.966.911	370.534	57.433.633
Laine, Fils et ouvrages	467.574	180.147.137	164.950	84.090.180
Soie et Soieries	27.484	81.762.340	20.526	35.942.617
Vêtements, Linge, Mode	4.144	19.814.330	36.970	66.006.666
Brosse	1.614	704.050	11.205	3.588.740
Ouvrages en paille et Vannerie	13.716	10.770.265	4.417	2.182.881
Papier et ouvrages en papier	156.644	29.742.939	1.284.156	47.767.774
Caoutchouc, Gutta et ouvrages	28.070	22.656.752	19.544	11.380.633
Toile cirée	6.377	1.038.787	4.810	982.755
Cuir et ouvrages en cuir	59.983	51.231.260	54.885	66.264.590
Fourrures	5.908	11.525.200	2.137	3.718.580
Ouvrages en bois et corne	163.983	13.543 018	493.272	51.284.065
Verre et Verrerie	38.853	3.564.083	611.101	51.671.111
Ouvrages en pierre	527.187	29.854.123	853.224	8.299.716
» en terre	2.338.420	5.405.830	646.931	22.374.947
Fer et ouvrages en fer	826.966	29.296.631	1.653.263	56.932.305
Métaux non précieux et ouvrages	581.628	68.596.137	191.352	37.697.460
Machines, Appareils	467.603	47.481.850	217.403	18.858.013
Voitures ... Nombre	1.155	818.811	St. 4.558	3.218.503
Métaux précieux, Monnaie	2.071	113.225.858	3.860	64.879.195
Instruments, Montres, Quincaillerie ... Nombre	707.560	59.135.404	St. 58.542	67.737.222
Sel	487.934	976.048	13.383	40.149
Produits chimiques, accessoires	1.560.854	25.513 314	526.352	13.665.441
» »	164.267	29.941.130	345.213	24.943.401
Bougies et Savons	10.094	652.558	14.443	1.254.655
Matières explosives	2.374	297.113	67.518	7.907.560
Produits littéraires et artistiques	94.570	55.872.645	35.348	26.029.655
Déchets	2.307.184	20.356.773	2.589.278	25.637.635
Total sans les métaux précieux	104.444.956	1.871.848.350	181.442.797	2.112.118.390
« y compris »	104.447.027	1.985.074.208	181.446.657	2.176.997.585

I. Matières premières	Importation 1903	Importation 1902	Exportation 1903	Exportation 1902
	Millions Couronnes			
Produits de l'agriculture, forestier et pêche :				
1. Aliments	324.170	299.001	421.555	389.056
2. Matières premières pour l'agriculture et l'industrie	571.052	511.132	360.302	337.410
Produits des mines et hauts fourneaux :				
1. Produits de consommation			0.040	0.163
2. Matières premières	203.734	193.360	139.022	132.689
	1098.956	1003.494	920.919	859.319
II. Produits mi fabriqués	253.921	249.122	301.071	268.240
III. Produits manufacturés	518.972	467.718	890.128	786.038
Total	1871.848	1720.335	2112.118	1913.598
Métaux précieux et monnaies	113.226	166.034	64.879	82.007

La Hongrie, depuis des années, compile une statistique spéciale qui a pour objet de constater le mouvement commercial avec l'étranger et notamment avec l'Autriche. En 1903, la valeur de l'importation totale en Hongrie a été de 1.214.3 millions de couronnes, celle des exportations de 1.349.5 millions, soit un solde actif de 134.8 millions. Par suite de la communauté du territoire douanier, la plus grande partie de ce mouvement revient à l'Autriche qui a importé en Hongrie pour 926.4 millions de couronnes de marchandises et qui en a exporté chez elle pour 936.5 millions. En ce qui concerne la nature du commerce, on retrouve chaque année le même tableau. La Hongrie exporte principalement des produits bruts ou à demi fabriqués, elle importe des articles manufacturés. Voici les chiffres de l'importation :

	Couronnes
Textiles	383.000.000
Vêtements et linge	64.300.000
Cuir et ouvrages en cuir	68.100.000
Fer et ouvrages en cuir	51.000.000
Objets d'art et mercerie	47.300.000
Machines et parties de machines	47.800.000
Produits chimiques	21.700.000
Papier et ouvrages en papier	22.100.000

L'exportation comprend :

	Couronnes
Céréales, farines	453.300.000
Bétail de boucherie et d'élevage	185.400.000
Sucre	48.900.000
Légumes, fruits, plantes	41.900.000
Produits animaux	46.000.000
Boissons	73.700.000
Charbon et bois	33.500.000
Laine de mouton et ouvrage de laine	30.800.000
Cuir et ouvrages de cuir	22.900.000
Fer et ouvrages en fer	29.300.000
Machines et parties de machines	17.600.000
Produits chimiques	15.900.000
Déchets	18.000.000

La Hongrie a un solde considérable en sa faveur ; cela s'explique par l'amélioration des conditions générales et aussi par celle de la balance des paiements.

Parmi les phénomènes économiques à signaler, il faut noter l'accroissement du mouvement d'émigration, qui est un objet de préoccupation pour les facteurs compétents. Par suite des mauvaises conditions des années 1890 et suivantes, par suite de la réclame faite par les entreprises intéressées à l'émigration en Allemagne et en Amérique, une véritable fièvre d'émigration a saisi les populations agricoles. L'Autriche et la Hongrie qui, dans certains districts, ont une population dense, mais dans la plupart une population faible, ont fourni de plus en plus des hommes à l'Amérique ; en 1903, plus de 100.000 personnes ont émigré. La plupart se rendent dans l'Amérique du Nord, une portion très faible va dans l'Amérique du Sud, et moindre encore dans l'Afrique méridionale. L'importance de cette émigration continue en Amérique du Nord, ressort du fait suivant : des personnes compétentes estiment à 200.000.000 de francs, les sommes que les émigrants envoient chaque année à leurs familles et à leurs parents demeurés en Autriche-Hongrie. Si grande que soit la somme, elle est faible en comparaison de l'immense perte matérielle qu'implique le départ d'une portion aussi considérable d'éléments forts et énergiques. Le gouvernement hongrois, en vue d'entraver cette émigration, a fait une loi spéciale qui n'empêche pas l'émigration, mais qui la passe cependant sous un certain contrôle de l'Etat. A l'avenir, un commissariat nommé par le gouvernement entretient des rapports suivis avec les consulats austro-hongrois aux Etats-Unis, en vue d'endiguer ce cou-

rant. Le gouvernement autrichien a les mêmes intentions. Mais on ne trouvera de remède que si les conditions d'existence deviennent plus difficiles aux Etats-Unis et si elles s'améliorent dans la mère-patrie, si les populations ouvrières y peuvent gagner plus aisément leur vie. En Hongrie, on caresse aussi l'idée de faire morceler et lotir les *latifundia* qui appartiennent à l'Etat ou aux grands propriétaires et de procéder à une colonisation intérieure pour améliorer la situation.

Des modifications très considérables sont survenues dans une des branches les plus importantes de l'industrie autrichienne et hongroise, dans celle du sucre. L'Autriche et la Hongrie ont participé aux décisions de la Conférence Internationale sucrière de Bruxelles, elles ont renoncé à la politique des primes, qui coûtaient en moyenne, par an, 18 millions de florins au Trésor austro-hongrois et pris leurs dispositions à cet effet (1).

C'était une tâche dure parce que l'industrie sucrière dans les deux parties de la monarchie avait été édifiée sur l'exportation ; une restriction de la production devait être ressentie non seulement par l'industrie sucrière, qui était matériellement forte, mais encore davantage par l'agriculture. En outre, il se produisit des difficultés entre les deux Etats de la monarchie ; la Hongrie n'avait adhéré à la convention que sous la condition expresse qu'il serait réservé à ses producteurs de satisfaire complètement les besoins de sa consommation indigène ; le gouvernement autrichien s'était soumis à cette revendication qui impliquait l'exclusion de la concurrence autrichienne en Hongrie, sous le maintien de la communauté douanière, et cela parce qu'ils croient de bonne foi qu'elle pourrait sauvegarder sa propre industrie en limitant de par l'Etat, la production de toutes les fabriques. Dans ce sens deux projets de loi furent soumis au Parlement, l'un contenait la ratification de la Convention de Bruxelles, l'autre le contingent (fixation de la production). Le premier seul est devenu loi, le second a dû être abrogé par suite des objections de la Commission internationale, réunie à Bruxelles. Celle-ci a com-

---

(1) La Convention sucrière de Bruxelles est entrée en vigueur le 1er septembre 1904. Conformément à la clause de la Convention établissant les droits d'entrée maxima de 6 francs par quintal de sucre raffiné, de 5 fr. 50 par quintal de sucre brut, les droits douaniers sont abaissés en Autriche-Hongrie de 11 florins or à 2 florins 40 kreutzer par quintal de sucre raffiné et de 6 florins à 2 florins 20 kreutzer par quintal de sucre brut.

mis une injustice à l'égard de l'Autriche et de la Hongrie qui se sont soumises et ont renoncé au contingent que l'on considérait comme un cartel (1).

En rapport avec cela, il y avait la nécessité de protéger l'industrie et le marché hongrois contre l'invasion du sucre autrichien. Voici comment on assura cette garantie : le sucre autrichien qui, dans l'esprit de l'alliance commerciale et douanière des deux Etats de la monarchie devait circuler librement, fut soumis, en Hongrie, à une surtaxe de 3 1/2 couronnes par 100 kilos. Cet arrangement n'aboutit qu'après des négociations très difficiles et une forte agitation en Autriche (2).

Il est prématuré d'apprécier ce que seront les conséquences du nouveau régime. Le prix du sucre à l'intérieur a légèrement baissé, mais non pas dans la même proportion que dans d'autres pays, parce que par considération pour la situation financière de l'Autriche et de la Hongrie, il n'a pas été possible de procéder à un dégrèvement de l'impôt sucrier ; la consommation a cependant augmenté quelque peu ; quant à l'étranger, le débouché et l'exportation dépendent du prix sur le marché mondial. Une choses est aujourd'hui certaine : l'industrie sucrière en Hongrie et en Autriche a supporté sans ébranlement la sup-

---

(1) La commission permanente a reconnu, en examinant les législations respectives des divers pays, que la loi autrichienne de la réglementation ainsi que la teneur du projet concernant la répartition du contingent sucrier en Hongrie, étaient en contradiction avec la convention de Bruxelles. En résistant à cette décision, on risquait de faire écarter complètement le sucre autrichien du marché anglais, aussi les fabricants de sucre d'Autriche ont insisté pour que des mesures fussent promptement prises afin d'assurer le débouché anglais. Aussi la loi autrichienne relative au contingent fut-elle abrogée par simple décret impérial.

(2) L'industrie sucrière autrichienne s'est vu fermer le marché hongrois qui, jusqu'à présent, avait importé d'Autriche environ 300.000 quintaux par an. Le gouvernement autrichien avait déjà consenti à laisser le marché hongrois aux producteurs hongrois, mais il s'opposait à l'établissement d'une taxe de 4 couronnes par quintal de sucre autrichien importé. Il proposa 3 couronnes. On transigea, grâce à l'intervention du souverain, sur le pied de 3 1/2 couronnes. En Hongrie, il n'y a en tout que 21 fabriques de sucre, en Autriche, 211. La production sucrière de la Hongrie s'élève à près de 2.000.000 de quintaux par an, la consommation intérieure n'atteint que 800.000 quintaux. Le sucre brut ab Aussig par 100 kilos, valait 21 couronnes 65 à la fin de 1903, contre 19 couronnes 30.

pression du système des primes. Elle ne travaille plus avec des bénéfices exorbitants, mais avec un profit raisonnable. L'exportation s'est maintenue au niveau de l'année précédente ; il y a eu une modification dans les qualités, il a été expédié moins de sucre brut, mais davantage de sable ou de cristal, de sucre en dé, de farine.

En ce qui touche les Bourses, elles se sont consolidées et affermies en 1903. Elles se sont soustraites aux conséquences de la crise allemande ; d'autre part, le capital avec beaucoup d'optimisme s'est émancipé du gâchis parlementaire. Il a trouvé un point d'appui dans le bon marché continu de l'argent en 1903 (taux hors banque variant entre 2 1/2 et 3 1/2), il a acheté avec empressement des fonds d'Etat, de bonnes valeurs à revenu fixe, celles des actions de banques et d'entreprises industrielles qui ont fait preuve d'une certaine stabilité de rendement. Le mouvement des affaires n'a pas beaucoup augmenté, mais il y a eu des améliorations de cours, qui ont contribué à encourager les bourses.

On peut se rendre compte du progrès par les chiffres du Giro und Cassenverein de Vienne, qui sert de Clearing house pour la livraison des titres :

	Couronnes
1900	1.769.243.000
1901	1.443.390.000
1902	1.840.831.000
1903	1.875.000.000

Il a été livré :

	Titres à revenus fixes	Titres à revenus fixes et actions
1900	380.626.000	2.741.000.000
1901	443.355.000	2.205.000.000
1902	879.742.000	2.130.000.000
1903	997.000.000	2.210.000.000

Le trafic a augmenté comme on le voit. La plus-value des actions cotées à la Bourse de Vienne a été de 204 millions, soit 6 1/2 0/0 en 1903. Les titres cotés à Vienne, y compris les fonds publics, les obligations, les lettres de gage, ont eu depuis deux ans une plus-value de 354 millions. Les capitalistes autrichiens ne sont pas seuls à en profiter, puisqu'une partie des titres autrichiens et hongrois cotés à Vienne, sont dans les mains de détenteurs étrangers. Ces plus-values expliquent l'optimisme. Si,

en même temps, une modification rationnelle de la législation de bourse et des impôts de bourse avait eu lieu, et si le monde des affaires avait eu la sécurité absolue au point de vue de la politique étrangère, il est probable que le tableau à la fin de 1903 eût été encore plus favorable.

Voici le cours comparé des principales valeurs cotées à Vienne :

	Déc. 1903	Cours le plus bas en 1903	Déc. 1902
	—	—	—
Mai. Rente autrichienne..	100 60	99 25	101 30
Rente Cour. hongroise...	98 90	95 55	98 10
Anglobank..............	282 00	270 00	268 00
Crédit Anstalt............	682 00	631 00	679 00
Landerbank.	446 00	397 00	394 00
Union-Crédit......... . . .	775 00	689 00	719 00
Ferd. Nordbahn...	5.530 00	5.384 00	5.470 00
Staatsbahn............ ...	672 00	636 00	684 00
Sudbahn......	86 00	77 00	84 00
Alpine...	427 00	352 00	376 00
Prager Eisen.... . . .	1.940 00	1.510 00	1.475 00
Reichsmark..	117 12	116.90	117 07

Parmi les valeurs cotées à Budapest, les actions de Ganz valent fin 1903, 2.700 contre 1.870 en 1902, la fabrique de wagons d'Arad, 220 contre 135, les moulins d'Ofen-Pest, 1.260 contre 1.025.

La Bourse de Budapest subit naturellement l'influence du marché de Vienne, mais elle a suivi aussi une direction indépendante grâce à la marche favorable des entreprises hongroises. La plus-value des actions cotées à Budapest est d'environ 75 millions de couronnes. Si nous prenons 1902 et 1903, la plus-value est de 93 millions, qui compense les pertes subies en 1901. A la fin de l'année les dispositions étaient meilleures parce qu'on attendait avec confiance la fin de l'obstruction parlementaire. On escomptait la politique rationnelle d'investition de l'Etat (commandes, construction de travaux publics), et le résultat de deux bonnes récoltes ainsi que le moindre endettement de la propriété foncière.

Voici le bénéfice net et le dividende de quelques-unes des principales entreprises par actions :

	Bénéfice	Dividende
	—	—
		Couronnes
Osterreichische Creditanstalt.....	9.448.730	28
		Francs
Allgemeine oesterreichische Boden-creditanstalt..................	8.082.230	40
		Couronnes
Oesterreichische Landerbank.....	4.894.716	20
Unionbank......................	2.606.271	26
Anglo oesterreichische Bank......	3.336.818	14
Wiener Bankverein..............	7.980.388	28
Allgemeine Verkehrsbank........	917.426	19
Boehmische Unionbank..........	1.960.183	12
Donau-Dampfschiffahrtgesellschaft	1.824.000	38
Alpine Montangesellschaft.......	7.057.686	17
Boehmische Montangesellschaft..	1.837.640	68
Generali Versicherungsgesellschaft	3.398.834	400
Pester Vaterlaendische Sparkassa.	5.096.634	800
Commercialbank.................	8.286.429	140
Budapester hauptstaedtische Sparkasse.........................	2.160.154	116
Ungarische allgemeine Sparkassa.	358.669	30
Ungarische allgemeine Creditbank.	4.336.685	36
Ungarische Eskompte-und Wechselbank.:.....................	3.737.817	24
Ungarische Hypothekenbank.....	6.816.048	26
Vaterlaendische Bankaktiengesellschaft.........................	761.659	10
Salgo-Tarjaner Kohlenbergbaugesellschaft.....................	2.444.043	30
Erste ungarische Assekuranzgesellschaft.....................	2.903.362	400
Ganz und Comp. Eisengiesserei-Aktiengesellschaft..............	1.185.250	140

La situation économique de l'Autriche se reflète dans le bilan des banques, notamment dans celui des banques viennoises qui exercent unue influence prépondérante (1).

Les principaux établissements sont : la Creditanstalt avec 100 millions de capital, 41.2 millions de réserve, le Crédit fon-

(1) La *Gazette de Francfort* fait ressortir que les banques de la Bohême, la Moravie et la Silésie, ont ensemble 70 millions de couronnes de capital, celles du Tyrol, de la Dalmatie, 15 millions, et qu'en Galicie, il n'existe pas d'établissement financier important. En Autriche on compte 43 banques, avec 480 millions de couronnes, en dehors de la Banque d'Autriche-Hongrie.

cier avec 24 millions de capital, 57.2 millions de réserve, la Wiener Bankverein avec 80 millions de capital et 22.6 millions de réserve, la Landerbank avec 80 et 16.7 millions, la Société d'Escompte avec 60 et 9.7 millions, l'Anglobank avec 48 et 9.2 millions, l'Union-bank avec 32 et 8 millions.

	Bénéfice brut	Frais généraux	Impôts	Amortissements	Bénéfice net	Dividende 0/0
	—	—	—	—	—	—
			en millions de couronnes			
Crédit anstall........	16.37	4.32	1.88	0.20	9.78	8.75
Boden crédit	10.93	1.75	1.35	»	7.33	19.10
W. Bankverein..........	12.00	3.89	1.23	0.22	6.38	7.00
Landerbank	9.04	3.15	0.76	0.40	4.64	5.00
Escompte G	6.35	1.08	0.98	0.02	4.77	7.00
Anglobank	5.16	1.45	0.51	0.05	3.09	5 83
Unionbank	4.39	1.19	0.46	0.06	2.38	6.50
	64.74	17.13	7.17	0.95	39.06	

Pour l'ensemble, sans le Crédit foncier, on trouve :

	1903	1902
	—	—
Acceptations.......	196.5	205.0
Dépôts	91.0	90.5
Créditeurs	997.0	992.1
	1.284 5	1.287.6

	1903	1902
	—	—
Encaisse...........	57.4	52.1
Effets de commerce	440.4	467.3
Reports...........	130.7	131.0
Portefeuille titres ..	127.8	121.7
	756.1	772.1

Les débiteurs s'élèvent à 975 millions contre 963, les participations à 78.2 contre 64.4 millions, les immeubles à 21.5 contre 21.1 millions.

En 1903, à une immense majorité, les porteurs d'obligations 3 0/0 de la Compagnie des chemins de fer Sud de l'Autriche, ont accepté l'arrangement proposé (dont on trouvera le détail dans le *Marché Financier* en 1902-3) ; ils ont consenti à *réduire* l'amortissment pendant une période de seize ans, ce qui revient à avancer 155 millions à la Compagnie au taux de 2 6/10. De ces 155 millions, 43 millions serviront à rembourser l'Etat, 96 millions seront employés en travaux, 2 3/4 à couvrir des pertes, 8 1/2 à renforcer les fonds de roulement. Cet arrangement a empêché la ruine de la Compagnie.

Le 9 mai 1903, il y a eu trente ans que la Bourse de Vienne a subi l'une des plus fortes secousses qu'une institution financière ait ressentie. Le souvenir de ce vendredi est demeuré longtemps cuisant dans la mémoire des banquiers et des spéculateurs. Puis tout s'efface avec le temps ; la génération actuelle n'a plus la ré-

miniscence de catastrophes qui semblaient de véritables jalons de l'histoire financière.

Le krach de Vienne a éclaté au lendemain d'une longue série d'emballements de la spéculation, alors qu'on avait procédé à des immobilisations de capitaux, à la création de sociétés financières ou industrielles avec des apports exagérés. Il n'y a là rien de particulièrement nouveau à rappeler : les origines, les prodromes, les symptômes des crises, sont au fond les mêmes, bien que les formes extérieures puissent se modifier en apparence. Ce qu'il y a de plus remarquable, c'est que tout cet emballement qui finit si mal ait pu se produire six ou sept ans après une guerre malheureuse pour l'Autriche, qui y avait perdu ses possessions d'Italie et qui avait été mise en dehors de l'Allemagne. Et comme l'Autriche ne fut pas seule à traverser une période d'extrême prospérité, suivie de la réaction habituelle, l'Allemagne victorieuse, enrichie par les cinq milliards enlevés à la France, subit aussi un entraînement économique, dont la réaction fut extrêmement violente.

Les guerres qui sont une cause de déperdition de forces humaines, de destruction de richesses matérielles, une cause d'appauvrissement, sont cependant suivies souvent d'une période plus ou moins courte d'activité commerciale et industrielle. Nous l'avons vu après la guerre d'Orient pour la Russie, après la guerre hispano-américaine pour les Etats-Unis et dans une certaine mesure pour l'Espagne. Comme la règle n'est pas absolue, nous n'avons pas eu le *boom* de la paix sud-africaine, espéré et attendu par le Stock-Exchange de Londres. Les raisons de cette reprise plus ou moins durable des affaires sont assez faciles à déchiffrer:il y a la réfection du matériel de guerre,de l'équipement des troupes, il y a les bénéfices des fournisseurs, il y a les opérations financières faites pour les dépenses et pour la consolidation des dettes ; souvent la guerre a amené des émissions supplémentaires de billets ou de papier-monnaie, dont l'effet se fait sentir sur les prix. Toute guerre développe l'esprit de spéculation.

Il y a une trentaine d'années, la catastrophe éclata tout d'abord en Autriche : le terrain était préparé. En six ans, le gouvernement avait approuvé les statuts de 1.005 sociétés par actions avec un capital nominal de 4 milliards de florins, comme le rappelle M. Schwoner, de Vienne. La manie du jour gagnait les sociétés immobilières, les banques de construction et aussi les banques de courtage (maklerbanken). La passion du jeu avait saisi tou-

tes les classes de la population. Le nombre des personnes ayant leurs entrées à la Bourse avait grandi de 900 à 3.600, dans l'espace de quelques années.

C'était une chasse à la fortune, digne des caricatures satiriques de Hogarth, avec l'accompagnement habituel des fraudes et des manœuvres classiques, avec l'excès de crédulité et de sottise. En 1872, il avait paru que la corde était trop tendue et qu'on n'échapperait pas facilement à des accidents. L'Exposition universelle qui devait s'ouvrir à Vienne en 1873 fut considérée par des gens dont l'imagination était surchauffée comme susceptibl de sauver la situation. « Quand on trace sur un tableau la ligne qui représente le mouvement des cours pendant une crise. on remarque des oscillations analogues aux oscillations des lignes qui représentent les mouvements des autres éléments de la fortune publique, comme les comptes courants, les émissions de billets de banque, l'encaisse des banques.

« On constate dans toutes ces courbes le phénomène des deux pics ou des deux bosses. Après un commencement de déclin, il y a une reprise qui fait croire à beaucoup de gens qu'on est encore loin de la catastrophe. Le premier mouvement de hausse est presque toujours suivi d'un temps d'arrêt motivé par l'inquiétude d'abord et la difficulté ensuite de trouver les capitaux nécessaires. Cette inquiétude et cette difficulté amènent un petit mouvement de recul, puis la spéculation repart de plus belle, et les cours, après avoir fléchi, dépassent le maximum de la période précédente. Survient enfin la liquidation forcée et comme conséquence la baisse considérable, persistante, définitive. » (Léon Say, *Les interventions du Trésor à la Bourse*).

Les espérances des Viennois reçurent, des événements, le plus impitoyable démenti. L'ouverture de la grande Exposition avait été reportée du 1er au 9 mai. Ce fut le 9 mai que la débâcle eut lieu à la Bourse. Les séances précédentes avaient été mauvaises, le 8 mai on avait annoncé une centaine d'insolvabilités. La différence des cours dépassait trois cents millions de florins. Le lendemain ce fut une journée plus terrible encore ; la faillite d'une grande maison de commission et celle d'un grand spéculateur achevèrent de démoraliser la Bourse et les spéculateurs ; il y eut des scènes violentes devant la corbeille; des financiers furent saisis à la gorge et durent être arrachés des mains de ceux qui leur reprochaient leur ruine. Une réunion de la haute banque fut tenue, on décida de créer un fonds de garantie de 20 millions de florins pour faire des avances aux gens méritant

encore du crédit, sur des valeurs que la Banque Nationale refusait d'accepter en nantissement. Un délai fut accordé jusqu'au 15 mai pour payer les différences. Le gouvernement, sans consulter la Banque Nationale, suspendit le *Bank act* autrichien et supprima temporairement certaines restrictions.

Toutes ces mesures, de même la constitution d'un second Syndicat de garantie, ne servirent à rien. On a évalué les pertes subies à 607 millions de florins, dont 366 millions sur les actions de banques, 135 millions sur les valeurs industrielles, 105 sur les valeurs de transport. Le mois de juin fut encore terrible. La grande maison de banque Weikersheim, qui s'occupati de constructions de chemins de fer en Autriche, en Hongrie, en Russie, succomba. Comme cela se produit souvent, dans des époques troublées, des caissiers de grandes institutions financières disparurent en laissant de gros déficits. Le nombre des suicides augmenta prodigieusement ; parmi les victimes, le plus célèbre fut le maréchal de camp de Gablenz. Il y eut des scènes comiques : un commissionnaire, qui avait gagné beaucoup d'argent et mené grand train, reprit modestement son crochet et sa médaille.

La Bourse de Vienne n'a plus jamais regagné l'importance qu'elle avait eue en 1871-1872.

La répercussion de la crise fut des plus terribles en Allemagne, où l'on parle encore avec douleur de la crise de 1873 : Berlin, Leipzig, Francfort, Hambourg, s'en ressentirent terriblement. Parmi les établissements qui périrent, on connaît la Vereinsbank de Quistorp.

De l'autre côté de l'Océan, aux Etats-Unis, l'année 1873 figure aussi au nombre des années noires. Elle demeure marquée par la faillite de la célèbre maison Jay Cooke et Cie, par celle de Fisk-Hatch et Cie, qui entraînèrent à Londres la suspension de la maison Mac Culloch. La crise américaine était la conséquence d'une spéculation insensée en valeurs de chemin de fer et d'une perturbation monétaire.

CHAPITRE VI

RUSSIE

Etat des finances de l'Empire. — Budget clos de 1902. Dette Publique au 1er janvier 1903. Données provisoires sur l'exécution du budget de 1903. Prévisions budgétaires pour 1904. Réduction des dépenses en présence des événements en Extrême-Orient. — Circulation monétaire. — Emissions publiques. — Caisses d'épargne. — Banque de Russie. — Banques de commerce. — Mouvement de la Bourse de Saint-Pétersbourg. — Agriculture: récolte de 1903; travaux de la Commission pour l'examen des besoins de l'agriculture; législation spéciale concernant la vie des paysans; prêts pour améliorations agricoles; réunion des Comités de Bourses de commerce. — Industrie: fonte; syndicats métallurgiques; Congrès du fer; naphte; alcool; sucre; nouveau système de réglementation de l'industrie sucrière; coton; nouvelles lois ouvrières. — Commerce extérieur de la Russie en 1903. — Chemins de fer. (1)

Nous croyons intéressant de commencer cette fois la revue des principaux faits de la vie économique russe en 1903, par l'exposé succinct des finances de l'Empire, des principaux éléments qui ont contribué à les équilibrer et à les améliorer, ainsi que du montant et des éléments de la dette publique et de l'état de la circulation monétaire. Ces questions sont de la plus haute importance en ce moment où la Russie se trouve engagée dans une lutte avec le Japon : une forte constitution des finances publiques, assises sur l'équilibre bien établi des budgets, forme l'un des éléments primordiaux du succès pour le pays dans une guerre et peut seul lui permettre d'en affronter les conséquences (2).

---

(1) Par M. Paul Apostol.

(2) Voici quel a été le coût des précédentes guerres de la Russie:

D'après le rapport de Barklay de Tolli présenté à l'Empereur Alexandre Ier, les dépenses de la Russie pendant la guerre avec la France en 1812-1815, représentaient une somme totale de 155.5 millions de roubles. Mais, en réalité, ces dépenses étaient beaucoup plus considérables. Il faut en effet indiquer, que les émissions des assignats

Si l'on examine la dernière période décennale de 1893 à 1902 (dernier budget clos) on voit que les recettes des budgets ordinaires russes ont augmenté de 84.7 0/0 en passant de 1.031.5 à 1.905.4 millions de roubles. Si l'on déduit du total des budgets ordinaires les recettes des chemins de fer et du monopole de la vente des spiritueux on obtient une augmentation moindre (41.5 0/0 seulement) (911.822 en 1893 et 1.280.967 en 1902). Il est plus juste de se tenir à ce dernier chiffre : 1° parce que le rachat des chemins de fer et l'introduction du monopole ont apporté dans les budgets russes des éléments nouveaux dont l'influence ne s'est pas fait sentir au commencement de la période examinée ; 2° parce que ces recettes ont dans une certaine mesure le caractère des recettes d'ordre trouvant leur contre-partie dans l'augmentation correspondante des dépenses.

---

employés dans le même but ont atteint 259 millions de roubles et, en outre, il a été fait usage d'un emprunt à la Banque des prêts et aux Maisons des enfants assistés jusqu'à concurrence de 153 millions de roubles. Les donations particulières en argent et en nature ont atteint environ 100 millions de roubles.

Les dépenses extraordinaires, nécessitées par la guerre de Crimée, étaient pour la Russie de 4 milliards de francs,c'est-à-dire presque autant que pour tous les alliés ensemble: l'Angleterre avait dépensé 1.855 millions de francs, la France 1.660 millions de francs, l'Autriche 343 millions de francs, la Turquie et la Sardaigne 642 millions de francs.

Les dépenses extraordinaires causées par la guerre russo-turque de 1877-78 ont été pour la Russie de 1.075 millions de roubles. La plus grande dépense — 248 millions de roubles — revient à l'approvisionnement des troupes en vivres et à l'entretien des malades, 131 millions environ aux fourrages, 123 millions de roubles à l'équipement des troupes et aux fournitures des hôpitaux et ambulances. En un mot, les dépenses pour les vivres, le fourrage, l'équipement et les fournitures en effets, nécessitées par la guerre russo-turque, dépassent la somme de 500 millions de roubles, soit 49 0/0 de toutes les dépenses. Viennent en deuxième ligne: la solde des troupes — 110 millions de roubles, le transport des effets et des vivres — 101 millions de roubles, le transport des troupes en chemin de fer — 68,5 millions de roubles, l'établissement de communications — 55 millions de roubles. Au contraire, les dépenses pour la partie militaire proprement dite n'atteignaient qu'une somme relativement très modeste: l'achat d'armes et munitions, 74 millions de roubles, dépenses pour la flotte, 19.5 millions de roubles, mise en état de défense des forts et des frontières — 15 millions de roubles, dépenses extraordinaires du haut commandement, 41 millions de roubles. Pour comprendre cette répartition des dépenses il ne faut pas perdre de vue que la plupart des dépenses pour l'armement, la fabrication des munitions, etc., se font en temps de paix.

Les budgets ordinaires russes, dont les prévisions sont établies avec la plus grande prudence et presque toujours au-dessous des rentrées probables, donnent régulièrement de très notables excédents de recettes sur les dépenses. Pendant la période décennale 1893-1902, ces excédents oscillaient entre 108 et 238 millions par an et ont fourni au total la somme de 1.705.078.000 roubles.

Mais à côté de la partie ordinaire du budget russe, il existe encore le budget extraordinaire.

Les budgets extraordinaires sont établis d'après des règles fixées par la loi, de manière à rendre impossible pour le ministre des Finances, de masquer les déficits budgétaires en y inscrivant des dépenses devant se renouveler tous les ans et qui devraient, logiquement, être portées au budget ordinaire (1). Pendant la période, 1893-1902, les dépenses extraordinaires effectuées se sont élevées à 2.754.465.000 roubles. Ces dépenses ont été employées presque exclusivement au développement et à l'amélioration de l'outillage national, à l'amortissement de la dette publique et à l'augmentation des capitaux de la Banque de Russie et de la Banque Foncière de la Noblesse. C'est ainsi, par exemple, que d'après un décompte, fait pour la période 1892-1901, sur la totalité des dépenses extraordinaires de 2.585.6 millions de roubles, 1.230.8 millions de roubles ont été dépensés pour la construction des chemins de fer, et 809.4 millions de roubles pour l'amortissement de la dette publique. Une partie des dépenses extraordinaires bien moins importante est consacrée aux besoins militaires, indemnités, secours à la population, etc.

---

(1) Les recettes et les dépenses des budgets russes se divisent en ordinaires et extraordinaires. D'après les règles établies en 1894, et appliquées pour la première fois dans le budget de 1895, les chapitres suivants font partie des recettes extraordinaires: les dépôts perpétuels à la Banque de Russie; recettes provenant soit de la vente des domaines considérables, soit des capitaux spéciaux, si ces recettes sont importantes et ne se reproduisent pas; avances restituées par les Sociétés des chemins de fer au moyen des ressources fournies par l'émission d'obligations; recettes provenant des emprunts et autres opérations analogues. Les recettes provenant des indemnités de guerre qui étaient comprises avant 1895 parmi les recettes extraordinaires font actuellement partie des recettes ordinaires. Font partie des dépenses extraordinaires: les dépenses pour la construction de nouveaux chemins de fer; les dépenses pour l'outillage et le matériel roulant des chemins de fer si elles atteignent des sommes considérables; les dé-

Bien que les recettes extraordinaires, (y compris les reliquats des exercices périmés) pendant les dix années 1893 à 1902, n'aient été que de 1.214 millions l'exécution définitive des budgets de cette période (ordinaires et extraordinaires) a donné, grâce aux excédents des budgets ordinaires, un excédent définitif de 191 millions de roubles.

Nous voyons, par conséquent, que les budgets russes se sont accrus avec une grande rapidité pendant les dix dernières années et qu'ayant fourni de très grands excédents des recettes ordinaires sur les dépenses ordinaires, ils ont permis au pays de procéder sur une grande échelle à l'amélioration et au développement de l'outillage national. Les budgets de cette importance donnant des excédents réguliers, et dont une partie des dépenses est consacrée aux besoins qui peuvent être ajournés dans une certaine mesure, présentent incontestablement des avantages inappréciables au moment d'une guerre, aussi bien au point de vue de la possibilité de diminuer les dépenses, qu'au point de vue du relèvement possible de certains impôts.

Nous ne pouvons pas entrer ici dans de trop grands détails sur la composition des budgets ordinaires russes. Nou donne-

---

penses occasionnées par la guerre et les calamités publiques; les dépenses occasionnées par le remboursement anticipé des emprunts; les dépenses pour le changement de l'armement, pour la préparation des réserves de ravitaillement, pour les travaux des ports, pour le renforcement et l'amélioration des chemins de fer ainsi que toutes les dépenses pour chemins de fer ayant un caractère accidentel, sont, dorénavant, comprises dans le budget ordinaire. En 1900, les dépenses occasionnées pour l'achat de l'outillage et du matériel roulant ont été aussi incorporées dans le budget ordinaire.

Les incorporations effectuées par la loi du 4 juin 1894 et du 22 mai 1900, ont été très cosidérables, comme on le voit d'après le tableau suivant:

Il a été incorporé dans le budget ordinaire :

	Recettes	Dépenses
	Milliers de roubles	
1895	2.606	53.805
1896	1.930	59.915
1897	2.358	57.721
1898	5.001	69.977
1899	6.195	74.916
1900	5.006	79.440
1901	4.639	109.668

rons pourtant, pour en caractériser la construction, quelques chiffres tirés d'un travail statistique récent dû à la plume d'un auteur russe distingué, M. Kachkaroff « Les résultats financiers de dix dernières années ». La série des budgets clos examinée par M. Kachkaroff est celle de 1892 à 1901.

Les contributions directes ne jouent qu'un rôle effacé parmi les sources des revenus ordinaires de l'Etat russe. D'après le tableau établi par M. Kachkaroff les impôts directs, c'est-à-dire les impôts sur les terres, immeubles, locations, commerce, industrie et revenus des capitaux ne représentaient, en 1901, que 7.27 0/0 de la somme totale des recettes ordinaires du budget russe. Les annuités de rachat ont en outre fourni, pendant, la même année, 5 0/0 des sommes totales du budget des recettes ordinaires. Mais la base des budgets ordinaires réside dans les impôts indirects (les droits sur l'alcool, le tabac, le sucre, le naphte et les allumettes) et les droits de douanes. Les impôts indirects et les droits de douane ont fourni, en 1901, 38.16 0/0 des rentrées totales des recettes.

Pendant la période examinée les rentrées des impôts indirects ont augmenté dans une très forte proportion et notamment l'impôt sur le sucre de 159 0/0, l'impôt sur le naphte de 121,8 0/0, l'impôt sur le tabac de 55 0/0 et l'impôt sur les allumettes de 53,6 0/0. Les recettes douanières ont augmenté de 79,2 0/0.

Les taux de l'impôt sur le tabac, et le taux de l'impôt sur les allumettes n'ont pas changé pendant la période décennale examinée et l'augmentation des rentrées est due exclusivement à l'augmentation de la consommation. Pour les autres impôts, sauf pour celui appliqué à l'alcool, l'augmentation de la consommation par tête a aussi contribué dans une large mesure à l'accroissement des rentrées. De 1892 à 1901, la consommation du sucre, par tête, a augmenté de 7,9 livres en 1892, à 12,1 livres en 1901 et la consommation du pétrole de 10,9 à 14,1 livres. La consommation de l'alcool a diminué de 1892 à 1901 de 20,2 à 19.7 degrés par tête. Pourtant la quantité de l'alcool consommé, étant donné l'accroissement (de 13.3 0/0) de la population a augmenté de 10,7 0/0. L'imposition par tête a été :

	1892	1901
	En Copecks	
Accise sur l'alcool........	205,4	218,3
— — tabac	22,9	31 »
— — sucre	23,4	53,4
— — huiles d'éclairage de naphte....	10,9	21,4
— — allumettes ..	4,4	5,9

La valeur des importations a été en 1892 de 399.5 millions de roubles en 1901 de 593.4 millions de roubles. Les droits de douane perçus se sont élevés en 1892 à 32.9 et en 1901 à 36.8 0/0 de la valeur totale des importations.

Après les contributions indirectes, ce sont les recettes fournies par les deux grandes entreprises d'Etat — les chemins de fer de l'Etat et le monopole de la vente des spiritueux — qui tiennent la place principale. En 1901 les recettes du chapitre des chemins de fer d'Etat ont formé les 21.04 0/0 et les recettes du monopole 9.08 0/0 de la somme totale des recettes ordinaires. Comme nous l'avons dit, à ces recettes correspondent des dépenses sur les mêmes chapitres. Pour juger des résultats de l'exploitation des chemins de fer de l'Etat il faudrait entrer dans des détails que nous préférons donner plus loin en parlant de la situation du réseau russe en 1903. Indiquons seulement que pendant la période examinée (1892-1901) les recettes des chemins de fer de l'Etat ont augmenté de 74.4 millions de roubles à 378.6 millions de roubles, ce qui s'explique aussi bien par l'élargissement du réseau d'Etat (27.244 verstes au commencement de 1892 et 51.200 verstes à la fin de 1901) que par l'augmentation du trafic. Sur le réseau de l'Etat le nombre des trains-verstes a augmenté de 509 0/0, le nombre de voyageurs payant de 748.6 0/0 et le nombre de pouds de marchandises transportées de 572.9 0/0.

Les recettes du chapitre du monopole de la vente des spiritueux ont augmenté depuis 1895 (première année du fonctionnement partiel du nouveau régime) et jusqu'à 1901 de 11 à 163.4 millions de roubles, ce qui s'explique par l'introduction graduelle du monopole qui n'a été appliqué en 1895 qu'à quatre provinces et qui fonctionnait en 1901 dans 61 provinces et 3 régions. Les rentrées du chef de ce chapitre ont couvert toutes les dépenses d'exploitation et ont permis de payer pendant la période de 1895-1901 toutes les dépenses d'installation, les indemnités, les subventions aux comités de tempérance en laissant encore un bénéfice de 1.7 million de roubles.

Parmi les autres revenus du budget russe, mentionnons encore les recettes du chapitre des forêts qui, en 1901, formaient 3.15 0/0 de la somme totale des recettes. Ces recettes ont augmenté dans la période examinée de 202 0/0 par suite de l'augmentation des ventes et des exportations des bois. Les recettes des chapitres des postes, télégraphes et téléphones ont fourni en 1901, 2.89 0/0 de la somme totale des recettes ordinaires, les droits d'enregistrement 2.35 0/0, les droits de mutation 2.35 0/0.

L'analyse des recettes des budgets russes nous apprend, par conséquent, que certaines contributions et notamment les impôts sur le commerce et l'industrie, l'impôt sur les revenus des capitaux, l'impôt sur les mutations, etc., ne tiennent encore qu'une place relativement restreinte dans les budgets russes. D'autre part, l'augmentation de certaines impositions indirectes est due principalement à l'accroissement de la consommation et non pas à l'augmentation des taux d'imposition. Ces faits sont d'une importance capitale quand on considère la possibilité d'augmenter dans les cas urgents, et d'une manière exceptionnelle, les ressources ordinaires du pays.

Comment les différents besoins du pays ont-ils été satisfaits durant la période examinée et quelle a été la partie des recettes qui leur a été consacrée ? C'est une question très difficile à résoudre étant donné que les dépenses pour les besoins du même ordre sont disséminées dans les différents chapitres du budget. Par exemple les dépenses de l'instruction publique sont inscrites aussi bien au chapitre du ministère de l'Instruction publique qu'au chapitre du Saint-Synode, du ministère des Finances, etc. De même, pour certains autres besoins.

M. Kachkaroff, au moyen de calculs compliqués, est arrivé à établir le tableau intéressant que nous reproduisons ci-dessous et dont les données ne peuvent être considérées que comme approximatives, mais se rapprochant beaucoup de la réalité.

Crédits consacrés aux besoins ci-dessous	Leur augmentation en 0/0 dans le courant de 1892 à 1901	Leur importance en 0/0 comparativement à la somme totale des dépenses ordinaires	
		1892	1901
Besoins du culte	42.17	1.38	1.48
Les grandes institutions de l'Etat	15.38	0.33	0.29
La Cour Impériale	22.30	1.24	1.13
Relations extérieures	14.20	0.55	0.48
Armée	36.29	27.23	27.85
dont pour équipement et armement	16.14	2.58	2.25
vivres pour les hommes et les chevaux	6.32	7.84	6.26
soldes	30.02	7.31	7.13
artillerie	50.81	1.54	1.74
génie	66.21	3.17	3.95

A côté du budget il convient de mentionner les autres éléments qui peuvent servir à caractériser l'état des finances d'un pays ; ce sont : la dette publique, la circulation monétaire et les disponibilités du Trésor.

Flotte	84.10	5.56	7.59
dont pour construction de navires	41.52	1.78	1.88
Direction des Finances	74.06	3.69	4.81
— du Commerce et de l'Industrie	417.22	0.10	0.40
— des Domaines et de l'Agriculture	42.57	1.25	1.32
Administration générale et police	32.70	4.30	4.29
Instruction publique	87.38	4.06	5.71
Justice	29.16	2.78	2.70
Postes, télégraphes et téléphones	39.84	2.97	3.12
Santé publique	20.29	0.99	0.89
Voies de communication	88.63	1.99	2.81
Contrôle d'Etat	66.17	0.50	0.62
Pensions	16.03	4.30	3.80
Prisons	2.00	1.39	1.05

Les disponibilités du Trésor (absolument libres de tout engagement) ont été en 1897 de 25.4 millions de roubles et au début de 1904 de 312 millions de roubles. Quant à la dette publique elle a été, d'après le rapport du contrôleur de l'Empire, récemment publié, de 4.992 millions de roubles au 1er janvier 1889 et de 6.644 millions de roubles au 1er janvier 1903. Mais il faut considérer que la partie de la dette contractée pour les besoins généraux de l'Etat a diminué pendant cette période de 3.629 à 3.445 millions de roubles et que, par contre, la dette contractée pour les besoins des chemins de fer et ayant, par conséquent, une contre-partie correspondante, a augmenté de 1.363 à 3.199 millions de roubles.

Enfin l'état de la circulation monétaire au moment où nous écrivons (le 6 avril 1904) se présente comme suit :

Il a été mis en circulation des billets de crédit pour 680 millions de roubles. D'après la loi russe cette émission devrait être couverte par un stock d'or de 380 millions de roubles, étant donnée que cette loi exige la couverture de 50 0/0 pour les premiers 600 millions émis et de 100 0/0 pour les émissions faites au-dessus de ce chiffre. En réalité la couverture est de beaucoup supérieure. La caisse de la Banque de Russie comptait, le 23 mars 1904 pour 149.787.947 roubles d'or, le stock d'or de la Banque, a été à la même date de 617.207.837 roubles, le montant de l'or à l'étranger s'élevait à 74.500.786 roubles et enfin, la différence entre le papier sur l'étranger (actif) et des traites sur l'étranger (passif) a été à la même date de 796.484 roubles. En tout l'or que possède actuellement la Banque de Russie repré-

sente la somme énorme de 842.293.054 roubles, dépassant de 462 millions de roubles la couverture exigée par la loi.

*
* *

Le rapport présenté au Conseil de l'Empire par le contrôleur de l'Empire sur le réglement définitif du budget pour l'exercice 1902 donne, comme les documents analogues des années précédentes, un tableau des recettes et des dépenses ordinaires et extraordinaires de la dernière période quinquennale (en millions de roubles) :

Budgets ordinaires

Années	Recettes	Reliquats d'exercices périmés	Total	Dépenses	Excéd. + Déficit —
1898........	1.585	11	1.596	1.358	+238
1899........	1.673	8	1.681	1.464	+218
1900........	1.704	60	1.764	1.555	+209
1901........	1.799	35	1.835	1.665	+170
1902........	1.905	20	1.925	1.802	+123
					+957

Budgets extraordinaires.

Années	Ressources	Reliquats d'exercices périmés	Total	Dépenses	Excédent + Déficit	Résult. général de l'exécution des budgets Excédent + Déficit —
1898........	88	6	94	414	— 320	— 82
1899........	184	4	188	322	— 134	+ 84
1900........	33	4	37	334	— 297	— 88
1901........	164	20	184	209	— 25	+ 145
1902........	202	11	213	365	— 152	— 29
					— 928	+ 29

Il ressort de ce tableau qu'au cours de la dernière période quinquennale les recettes ordinaires ont dépassé les dépenses de même nature de 957 millions de roubles, tandis que les recettes extraordinaires ont été inférieures de 928 millions de roubles aux dépenses, de façon que l'exécution générale des budgets s'est traduite en définitive par un excédent de 29 millions de roubles.

Jusqu'à cette année le rapport du contrôleur de l'Empire exposait toujours les données sur l'augmentation des recettes or-

dinaires de la dernière période quinquennale, en excluant de ces recettes, pour mieux faire ressortir leur progression: les recettes des chemins de fer de l'Etat, les rentrées des annuités dues par les Compagnies de chemins de fer et le revenu du monopole de vente des spiritueux. L'élimination de ces recettes était motivée, en ce qui touche les chemins de fer, par le fait que l'augmentation du produit du réseau de l'Etat, due au rachat graduel des lignes concédées, implique, d'une part, une augmentation des dépenses d'exploitation de ce réseau, ainsi que des dépenses sur le service de la dette publique, du chef des emprunts contractés pour le rachat des lignes concédées, et d'autre part, une diminution de rentrées sur les annuités dues par les Compagnies et sur la part de l'Etat dans le produit net des lignes concédées. Pour ces raisons, l'écart entre les recettes et les dépenses du service des chemins de fer varie chaque année, et l'augmentation ou la diminution des recettes sur ce chapitre ne saurait avoir qu'une valeur conventionnelle dans l'évaluation de l'augmentation annuelle des recettes de l'Etat.

Il en est de même du monopole de vente des spiritueux par l'Etat : au fur et à mesure que s'étend le rayon de ce monopole, il se produit, parallèlement à une progression des recettes, une augmentation des dépenses courantes et des frais de premier établissement ; et comme, jusqu'à l'année 1902, l'accise sur les boissons figurait au budget séparément du produit de vente des spiritueux par la régie, les rentrées sur ce chapitre, à l'instar des recettes des chemins de fer, pouvaient être éliminées des chiffres généraux des recettes du Trésor, pour faire mieux ressortir la progression graduelle de ces dernières.

Cette élimination devient impossible en 1902 étant donné qu'à partir de cette année les rentrées de l'accise sur l'alcool et l'eau-de-vie ont été fusionnées avec le produit de la vente des spiritueux par l'Etat (1).

---

(1) En procédant par des calculs indirects le rapport donne pourtant « en note » des renseignements à ce sujet.

Les recettes sur la vente des spiritueux par l'Etat durant la dernière période quinquennale se présentent comme suit :

	Roubles
1898	102.163.763
1899	110.755.669
1900	117.919.335
1901	163.387.693
1902	207.458.969

La principale augmentation pour la dernière période quinquennale porte sur le revenu de la vente des spiritueux par l'Etat, qui a donné une plus-value de 259.6 millions de roubles, grâce à l'extension territoriale du monopole. Les recettes des chemins de fer de l'Etat ont augmenté de 59.7 millions de roubles, par suite de l'extension du réseau ; les contributions indirectes (non compris les taxes sur les boissons) présentent en 1902, relativement à 1898, une plus-value de 44.1 millions de roubles, dont 22.7 millions de roubles portent sur les sucres, par suite du développement de la consommation intérieure ; 7.9 millions de roubles sur les tabacs, principalement par suite du relèvement de l'accise sur le tabac ; 6.2 millions de roubles sur les huiles minérales, 6.1 millions de roubles sur les douanes et 1.2 million de roubles sur les allumettes.

Les impôts directs présentent à leur tour une augmentation de 29.2 millions de roubles, résultant principalement de la réforme apportée par la loi du 8 juin 1898 au système d'imposition des entreprises industrielles et commerciales ; le revenu des forêts a augmenté de 16.7 millions de roubles, par suite de la demande croissante de produits forestiers et des améliorations apportées à l'exploitation des forêts ; les droits divers présentent une plus-value de 14.8 millions de roubles, surtout par suite de la mise en vigueur, depuis 1901, de la nouvelle loi sur les droits

---

Les recettes sur le service des chemins de fer se sont élevées aux chiffres suivants :

	Réseau de l'état — Roubles	Lignes concédées — Roubles	Total — Roubles
1898......	348.206.052	14.801.884	363.087.936
1899.......	347.529.144	10.641.104	358.170.248
1900.......	361.659 254	12 289.322	373.948.576
1901.......	378.616.995	14.393.763	393.010 758
1902.......	407.911.955	9.066 651	416.978.606

En éliminant des recettes ordinaires les rentrées sur le service des chemins de fer sur le monopole des spiritueux, on obtient les chiffres ci-après :

	Recouvrements effectués — Roubles	Augmentation comparativement à l'exercice précédent — Roubles
1898......	1.119.682.746	—
1899	1.204.387.145	+ 84.704.399
1900.......	1.212.260.595	+ 7.873.450
1901.......	1.243.058.704	+ 30.798 109
1902.......	1.280.966.867	+ 37.908.163

de timbre ; les postes, les télégraphes et les téléphones ont donné une augmentation de recettes de 10.3 millions de roubles, les recouvrements de débours du Trésor accusent une plus-value de 8.8 millions de roubles, surtout par suite de la rentrée de sommes considérables en acquittement d'indemnités de guerre ; les fermages spéciaux ont donné une augmentation de 8.5 millions de roubles, les annuités de rachat de 3.6 millions de roubles, les capitaux appartenant à l'Etat et les opérations de banque de 3.1 millions de roubles, les usines, établissements techniques et magasins de l'Etat de 2.3 millions de roubles et les aliénations d'immeubles de 0.1 million de roubles.

Par contre, il y a diminution comparativement à 1898 : de 127.7 millions de roubles sur les boissons, par suit de l'extension territoriale du monopole ; de 10.2 millions de roubles sur la Monnaie, parce qu'en 1898 on avait porté aux recettes du Trésor une somme considérable (environ 12 millions de roubles) exprimant le bénéfice réalisé sur la frappe de monnaie d'argent ; de 1.4 million de roubles sur les mines ; de 0.9 million de roubles sur la part de l'Etat dans le bénéfice net des lignes concédées et de 0.1 million de roubles sur les recettes diverses.

Il ressort du tableau que nous avons donné plus haut que les dépenses ordinaires ont augmenté durant la période quinquennale 1898-1902 de 399 millions soit de plus d'un quart. Si, pour les mêmes raisons que nous avons indiquées en parlant des recettes, on déduit de l'ensemble des dépenses les dépenses effectuées par le Trésor sur le service des chemins de fer ainsi que pour la mise en vigueur du monopole des spiritueux (1), on cons-

(1) Les dépenses effectuées par le Trésor sur le service des chemins de fer se présentent comme suit (en millions de roubles) :

	Service de la dette des chemins de fer.	Exploitation du réseau de l'Etat.	Garantie d'intérêt et services des titres (actions et obligations) des lignes rachetées, avec les actionnaires desquelles les comptes n'ont pas encore été réglés.	Amélioration et renforcement des moyens de transport des chemins de fer.	Entretion du contrôle	Total
	Roubles	Roubles	Roubles	Roubles	Roubles	Roubles
1898....	115	193	1	86	3	398
1899....	117	212	1	79	4	413
1900....	112	237	6	90	4	449
1901....	126	269	2	84	3	485
1902. .	129	308	6	101	3	547

tate que la progression des dépenses ordinaires se présente comme suit (en millions de roubles) :

	Montant des dépenses	Différence en plus ou en moins comparativement à l'exercice précédent
1898	927	—
1899	1.000	+ 73
1900	1.037	+ 37
1901	1.035	— 2
1902	1.097	+ 62

L'augmentation des dépenses durant la dernière période quinquennale porte principalement sur les ministères : des voies de communication (131.4 millions de roubles, y compris 129.4 millions de roubles sur le service des chemins de fer), des finances (120.7 millions de roubles, y compris 85.2 millions de roubles sur le service des chemins de fer et le monopole des spiritueux), de la guerre (44.5 millions de roubles), de la marine (33.1 millions de roubles), de l'intérieur (13.3 millions de roubles) et pour 55.9 millions de roubles sur les autres services généraux.

Passons maintenant à l'examen des résultats qu'a donnés l'exécution du budget de 1900 par comparaison avec les prévisions et avec les recouvrements de l'année précédente.

D'après les prévisions de budget de 1902 les recettes ordinaires étaient évaluées à	1,801
Les recouvrements se sont élevés à	1.905
Soit, comparativement aux prévisions, une augmentation de	105

ou de 5,8 0/0.

Cette augmentation définitive résulte de plus-values sur 26 chapitres du budget et de moins-values sur 9 chapitres.

Le tableau suivant indique les changements effectués dans les différents titres des recettes d'une année à l'autre (millions de roubles) :

Les dépenses nécessitées par la mise en vigueur du monopole des spiritueux se sont élevées aux chiffres suivants (en millions de roubles) :

1898	78
1899	85
1900	113
1901	147
1902	150

	1901	1902
	—	—
Titre I. Impôts directs	131	133
Titre II. Impôts indirects	471	429
Titre III. Taxes	95	101
Titre IV. Droits régaliens	439	546
Titre V. Domaines et revenus des valeurs mobil.	494	524
Titre VI. Aliénation de propriétés immobilières.	1	1
Titre VII. Annuités de rachat	90	90
Titre VIII. Recouvrement de débours.	72	75
Titre IX. Recettes diverses	8	7

Les principales plus-values ont été réalisées sur les chapitres du monopole de vente des spiritueux (21.7 millions de roubles), des douanes (19.3 millions de roubles), de l'indemnité de guerre (12.6 millions de roubles), des sucres (11.9 millions de roubles), des chemins de fer de l'Etat (11,8 millions de roubles), des recettes sur les biens domaniaux (5.8 millions de roubles), des boissons (4.5 millions de roubles), des valeurs mobilières appartenant à l'Etat et opérations de banque (4.4 millions de roubles), du timbre et enregistrement (4 millions de roubles), de la contribution foncière et de l'impôt personnel (2.8 millions de roubles), des huiles minérales (2.6 millions de roubles),des tabacs (2.4 millions de roubles), des annuités de rachats des ex-serfs des particuliers (2.1 millions de roubles), de la taxe sur les transports en grande vitesse (1.6 million de roubles), des postes 1.4 million de roubles).

Les recettes effectuées sur le chapitre de la vente des spiritueux par l'Etat (485 millions de roubles), présentent une plus-value de 105 millions de roubles comparativement à l'année précédente et de 21.7 millions de roubles relativement à la prévision budgétaire.

La plus-value par rapport à l'année précédente tient, d'une part, à ce que depuis le 1er juillet 1902 le monopole de vente des spiritueux a été étendu à deux nouvelles provinces (Tobolsk et Tomsk) et à cinq territoires (Akmolinsk, Sémipalatinsk, Kouban, Térek et Daghestan) et, d'autre part, au fait qu'en 1902 le monopole a fonctionné toute l'année dans 19 provinces et 2 territoires où il avait été mis en vigueur le 1er juillet 1901 et n'avait par conséquent fonctionné en 1901 que durant le dernier semestre. Le premier de ces deux faits a provoqué une augmentation de rentrées de 15 millions de roubles et le second de 81 millions de roubles, en outre, il y a eu une progression de recettes dans

les provinces où le monopole de vente des spiritueux avait été mis en vigueur antérieurement.

Les droits des douanes ont donné 225 millions de roubles, soit une plus-value de 5.3 millions de roubles relativement à l'année précédente et de 19,3 millions de roubles par rapport à la prévision budgétaire. Les principales plus-values (de plus d'un million de roubles) dans les recettes douanières en 1902, comparativement à l'année précédente, portent sur le coton brut (1.7 million de roubles), le cuivre, aluminium, nickel, etc. (1.5 million de roubles), et par contre, les moins-values les plus considérables (de plus d'un million de roubles) se rencontrent sur le fer (1.3 million de roubles) et les machines detout espèce (1.2 million de roubles).

Les recouvrements effectués sur le chapitre de l'indemnité de guerre (15.6 millions de roubles) dépassent de 10.9 millions de roubles ceux de l'année précédente et de 12.6 millions de roubles la prévision budgétaire. Cette plus-value s'explique par le premier versement (de 7.3 millions de roubles) effectué en 1902 par le gouvernement chinois à compte des sommes dues aux termes du traité de paix du 25 août 1901.

En outre, au cours de 1902, la principauté de Bulgarie a payé 3.6 millions de roubles en amortissement définitif de sa dette du chef des frais d'occupation de la principauté par les troupes russes durant la campagne de Turquie de 1877-1878.

Les recettes effectuées sur le chapitre des sucres, (81.3 millions de roubles), présentent une plus-value de 9.5 millions de roubles comparativement à l'année précédente et de 11.9 millions de roubles relativement à la prévision budgétaire. La plus-value est due à ce qu'en 1902, outre les 39 millions de pouds de sucre destinés au marché intérieur, avait été autorisée au cours de l'année, la livraison à la consommation intérieure de 2.5 millions de pouds prélevés sur les réserves inaliénables et de 4.5 millions de pouds prélevés sur les réserves disponibles. Ainsi, il a été livré en tout en 1902 au marché intérieur 46 millions de pouds de sucre, contre 40.5 millions de pouds en 1901. Ces mesures avaient été prises par suite de la hausse du prix de vente du sucre-sable blanc dans la région de Kiew et qui était motivée à son tour par le développement de la consommation intérieure.

Les recettes effectuées sur le chapitre des chemins de fer de l'Etat (407.9 millions de roubles), dépassent de 29.3 millions de roubles celles de l'année précédente et de 11.8 millions de roubles la prévision budgétaire.

La plus-value tient, d'une part, à l'extension du réseau ferré par suite de l'ouverture de la circulation régulière sur les nouvelles lignes de Kiew-Kowel, Vitebsk-Jlobine et Alexandropol-Erivan, ainsi que du passage dans le ressort du ministère des voies de communication du chemin de fer de Moscou- Yaroslaw-Arkhangel, lequel, bien qu'appartenant à l'Etat, relevait jusqu'au 1er janvier 1902 d'une administration spéciale, de manière que son produit, en 1901, n'avait pas été porté aux recettes du réseau de l'Etat, et d'autre part, au développement des recettes des chemins de fer du Sud-Ouest, grâce à une récolte relativement bonne dans la région de ce réseau en 1901 et à la récolte abondante de 1902 dans la majeure partie de Russie, ainsi qu'au développement de l'activité économique dans les provinces du Sud-Ouest.

Les moins-values les plus importantes des recettes ordinaires, comparativement aux recouvrements de l'année précédente, se sont produites sur les chapitres des forêts (4.8 millions de roubles), des annuités dues, par les compagnies de chemins de fer (2.3 millions de roubles), des fonds de réserves au Trésor sur les revenus des villes (1.9 million de roubles) et de la part de l'Etat dans les revenus nets des lignes concédées (1.5 million de roubles).

Le chapitre des forêts a donné 58.2 millions de roubles, soit une plus-value de 1.5 million de roubles comparativement à l'année précédente et une moins-value de 4.8 millions de roubles relativement à la prévision budgétaire.

Vu la progression graduelle du rendement des forêts ces dernières années, les recettes probables de 1902 avaient été évaluées à 8 millions de roubles au-dessus de celles de 1901 ; cependant l'augmentation n'a pas entièrement justifié la prévision. Le mouvement ascendant des recettes sur ce chapitre s'est temporairement ralenti, la demande des produits forestiers ayant diminué aussi bien à l'étranger qu'à l'intérieur de l'Empire par suite de la stagnation des affaires sur le marché international et de la mauvaise récolte dans certaines provinces. La plus-value relativement à l'année précédente porte presque exclusivement sur des ventes de bois d'œuvre à fortait, qui se développent depuis quelques années et qui ont dépassé, en 1902, de plus d'un million de roubles le montant qu'elles avaient atteint l'année précédente et de 2 millions de roubles la prévision budgétaire.

Les rentrées sur le chapitre des Annuités dues par les Compagnies de chemins de fer (7.6 millions de roubles), présentent une

moins-value de 3.3 millions de roubles comparativement à l'année précédente et de 2.3 millions de roubles relativement à la prévision budgétaire.

Cette moins-value tient au fait qu'il n'y a pas eu de rentrées sur les obligations réalisées par l'Etat des chemins de fer du Sud-Est et sur les obligations Orel-Griazi (pour le bail), par suite de l'insuffisance du produit net des chemins de fer du Sud-Est.

Le chapitre de la Part de l'Etat dans le produit net des lignes concédées a donné 1.5 million de roubles), soit une moins-value de 2 millions de roubles comparativement à l'année précédente et de 1.5 million de roubles relativement à la prévision budgétaire.

La moins-value par rapport à l'année précédente tient principalement aux résultats, moins favorables, de l'exploitation du chemin de fer de Moscou-Kazan et à ce qu'une partie des sommes revenant à l'Etat sur le produit de la ligne de Varsovie-Vienne (275.000 r.) sont rentrées après la clôture de l'exercice budgétaire de 1902. Quant à la moins-value par rapport à la prévision budgétaire, elle tient encore au fait qu'une somme de 750.000 r., comprise dans l'évaluation des recettes probables de 1902 et qui exprimait la part de l'Etat dans le produit de 1901 du chemin de fer de Moscou-Yaroslaw-Arkhangel, a été destinée, en vertu d'un ordre Impérial en date du 21 décembre 1901, à faire face aux frais de liquidation des affaires dudit chemin de fer.

Les crédits ouverts au budget ordinaire de 1902 s'établissaient à 1.775.9 millions de roubles.

Le total des dépenses effectuées et des restes à solder à la clôture (budget ordinaire) s'élève à 1.802.1 millions de roubles, soit 26.2 millions de roubles de plus que le chiffre prévu au budget. Mais si l'on déduisait du total des allocations le crédit de 12 millions de roubles affecté aux besoins imprévus et 1.7 million de roubles transférés du fonds spécial de 3 millions de roubles destiné à faire face aux dépenses nécessitées par le renchérissement des vivres et des fourrages au budget du ministère de la Guerre, l'ensemble des dépenses effectuées et des restes à payer serait supérieur de 39.9 millions de roubles aux prévisions budgétaires.

Cette différence résulte, d'une part, d'une augmentation globale de 41 millions de roubles sur divers budgets et, d'autre part, d'une diminution de 1.1 million de roubles de dépenses sur d'autres budgets.

Les prévisions ont été dépassées dans les services ci-après (en millions de roubles) :

Ministère de la Guerre	20,5
— des Voies de communication	10,7
Dette publique	3,8
Ministère de la Marine	2,1
— de la Cour	1.8
— de l'Intérieur	0,8
Grands-Corps de l'Etat	0,4
Saint-Synode	0,2
Ministère des Affaires étrangères	0,2
— de l'Agriculture et des Domaines	0,2
— de l'Instruction publique	0,1
Haras Impériaux	0,1
Contrôle de l'Empire	0,001
Total	41

Ont, par contre, diminué les budgets suivants :

Ministère des Finances	0,8
— de la Justice	0,3
Total	1,1

En rapprochant les dépenses de 1902 de celles de l'exercice précédent, on constate que les dépenses de 1902 (1.802 millions de roubles) dépassent de 137.3 millions de roubles celles de 1901. Les principales augmentations d'une année à l'autre portent sur les budgets des ministères des Voies de communication et des Finances, de la dette publique et du ministère de la Guerre.

Les dépenses du ministère des Voies de communication ont augmenté de 57.6 millions de roubles, notamment (de 22 millions de roubles) pour renforcer et améliorer le service des chemins de fer de l'Etat, à la suite du développement du trafic. Ont augmenté en outre les dépenses d'exploitation des chemins de fer : 1) parce que le surcroît des dépenses d'exploitation d'exercices précédents a nécessité une allocation de 12 millions de roub. et 2) parce qu'on a porté au budget 8.6 millions de roubles exprimant les dépenses d'exploitation du chemin de fer de Moscou-Yaroslaw-Arkhangel. De plus, ont augmenté les dépenses d'exploitation du chemin de fer Catherine, par suite du prolongement de cette

ligne, ainsi que des chemins de fer de Sibérie et du Sud-Ouest, par suite du développement du trafic d'une année à l'autre.

Au ministère des Finances, l'augmentation de 26,8 millions de roubles est principalement due aux nouvelles allocations pour faire face aux dépenses de la régie des spiritueux et pour les avances au titre de la garantie d'intérêt aux Compagnies de chemins de fer.

L'augmentation sur le chapitre de la dette publique (de 13,7 millions de roubles), porte principalement sur le service de la rente russe 4 0/0 émise en 1901 et 1902, de la rente consolidée 4 0/0 de 1901 et de l'emprunt russe de 1902.

Au ministère de la Guerre, l'augmentation de 8,5 millions de roubles, qui porte principalement sur la transformation de l'armement de l'artillerie de campagne (canons à tir rapide) et sur les frais d'entretien des troupes.

Lès ressources extraordinaires prévues au budget de 1902 s'élevaient à 1.8 million de roubles (sur les dépôts perpétuels de la Banque de l'Etat). Les recouvrements effectués ont atteint 202.1 millions de roubles,d'où une plus-value de 200.3 millions de roubles.

Les rentrées extraordinaires effectuées en 1902 se répartissent comme suit :

Dépôts perpétuels à la Banque de l'Etat : 3 millions de roubles, soit une plus-value de 496.593 roubles, comparativement à l'année précédente, et de 1,3 million de roubles relativement à la prévision budgétaire, ce qui est dû à la modération que l'on s'était imposée dans l'évaluation des recettes probables.

Produit de la réalisation de l'emprunt russe 4 0/0 de 1902 pour réaliser l'indemnité de guerre due par la Chine à la Russie : 172,6 millions de roubles.

Cet emprunt avait été émis, aux termes d'un Oukase Impérial en date du 1er mars 1902, pour un capital nominal de 181 millions 959.000 roubles = à 393.000.000 de mark d'Allemagne; sur ce total, 300 millions de mark ont été placés en Allemagne et 93 millions de mark, soit 43.059.000 roubles en Russie; au cours de 94,875 0/0, la réalisation de l'emprunt a produit : en Allemagne 284.625.000 mark, soit 131.752.913 roubles, et en Russie 40.852.226 r., ce qui donne un total de 172.605.139 r.

Produit de la réalisation de la rente 4 0/0 consolidée, émise en 1901, aux termes d'un Oukase Impérial du 28 avril 1901, pour rembourser au Trésor des prêts par lui consentis en 1900 et 1901 à des Compagnies de chemins de fer : 24.4 millions de roubles.

Le capital nominal de la rente 4 0/0 consolidée émise s'élevait à 159 millions de roubles (424 millions de francs). La réalisation de cet emprunt, au cours de 95. 3/8 0/0, a produit 404.4 millions de francs soit 151.6 millions de roubles dont 127.2 millions de roubles ont été encaissés en 1901, tandis que le versement de 24.4 millions de roubles restants, conformément aux clauses du contrat de réalisation, avait été renvoyé au 15 février 1902.

Appoints en espèces payés par les détenteurs des obligations 4 0/0 des chemins de fer de Moscou-Yaroslaw-Arkhangel et de Schouia-Ivanovo au moment de l'échange de ces obligations contre de la rente 4 0/0 : 1.2 million de roubles.

Aux termes d'un Oukase Impérial du 12 avril 1902, les détenteurs des obligations susmentionnées payaient en espèces 2 r. 50 cop. sur chaque obligation à 100 r. présentée à l'échange. Sur les obligations présentées à l'échange il a été échangé en 1902 contre de la rente 4 0/0 500.000 obligations, sur lesquelles il a été payé pour 1.2 million de roubles d'appoints en espèces.

Produit de la réalisation de rente russe 4 0/0 : 384.000 r.

Aux termes d'un Oukase Impérial en date du 6 juillet 1901, a été émise en 1902 la 247e série de rente russe 4 0/0 pour achever l'échange des obligations des emprunts 4 1/2 0/0 consolidés des chemins de fer de 1890 et 1892 et de l'emprunt intérieur 4 1/2 0/0 de 1893 pour un capital nominal de 10 millions de roubles. La réalisation de la partie de cette série restée disponible après l'échange a produit 384.000 r.

Reliquats de capitaux de premier établissement et d'autres sommes des lignes concédées au Trésor. Les rentrées de ce chef se sont élevées à 258.688 r.

Ce chiffre comprend : *a*) 257.428 r. exprimant le reliquat des capitaux des lignes de Moscou-Yaroslaw-Arkhangel, Orenbourg et Dvinsk-Vitebsk, rachetées par l'Etat, et *b*) 1.260 r. rentrés en remboursement d'impôts indûment perçus par la délégation municipale de Skopine sur des immeubles appartenant actuellement au chemin de fer de Syzrane-Viazma, qui fait partie du réseau de l'Etat.

Reliquats de fonds spéciaux. Les reliquats rattachés en 1902 aux recettes du Trésor s'élèvent à 131.268 r. qui se décomposent comme suit : *a*) 121.502 r. exprimant les intérêts courus sur le capital formé de titres reçus en acquittement de prêts à long terme accordés par les anciens établissements de crédit ; cette somme devait être portée à l'actif du compte de liquidation des anciens établissements de crédit ; *b*) 6.733 r. exprimant le mon-

tant de l'impôt sur les loyers aboli dans les provinces du royaume de Pologne, porté aux recettes du Trésor aux termes d'un décret rendu le 29 mars 1899 en Conseil de l'Empire; *c*) 2.965 r. formant le solde actif des caisses d'épargne fermées dans le royaume de Pologne, et *d*) 68 r. exprimant les intérêts courus sur le capital de la caisse éméritale des sœurs de charité de la Société de la Croix-Rouge, rattaché aux recettes du Trésor en vertu d'un décret rendu en Conseil de l'Empire le 4 juin 1901.

En remboursement de prêts consentis aux Compagnies de chemins de fer, il est rentré 12.038 r. de la part de la Compagnie du chemin de fer de Moscou-Windau-Rybinsk.

Les dépenses extraordinaires effectuées en 1902 (327.4 millions de roubles) y compris les restes à solder à la clôture (37.7 millions de roubles) s'élèvent à 365 millions de roubles.

Les dépenses imputées sur cette somme se présentent comme suit :

Les dépenses extraordinaires de 1902 affectées aux chemins de fer, effectuées et à effectuer, se sont élevées à 152.6 millions de roubles.

Cette somme a été employée comme suit :

1° Etude de tracés de nouvelles lignes à construire		219.940 r.
2° Constructions de chemins de fer :		
Ligne de Bologoé-Sédlets	41.043.000 r.	
— St-Pétersbourg-Viatka	31.000.000 »	
Seconde voie sur la ligne Catherine	24.000.000 »	
Section septentrionale de la ligne d'Orenbourg-Taschkent	17.000.000 »	
Section méridionale de la ligne d'Orenbourg-Taschkent	12.000.000 »	
Chemin de fer de Sibérie	11.399.726 »	
— Kiew-Kowel	7.000.000 »	
— Vitebsk-Jlobine	3.000.000 »	
Ligne de ceinture de Moscou	2.000.000 »	
— Tiflis-Kars-Erivan	1.600.000 »	
Lignes secondaire d'intérêt local et voies d'accès	1.050.200 »	
		151.092.926 »

3° Sommes portées aux recettes du Trésor et qui doivent être affectées à l'achèvement de la construction du chemin de fer de Sibérie........	541.516 r
4° Remboursement des sommes temporairement imputées sur les crédits ouverts pour la construction du chemin de fer de Sibérie et qui avaient été affectées à d'autres dépenses......	125.916 »
5° Dépenses d'exercices antérieurs............	592.883 »
Total........	152.573.181 r.

Pour les entreprises auxiliaires organisées parallèlement à la construction du chemin de fer de Sibérie, il a été dépensé 3.3 millions de roubles.

Comme indemnités à des particuliers et à diverses institutions pour l'abolition du privilège qu'ils avaient de la vente des spiritueux (droit dit de *propination*) il a été dépensé 5 millions de roubles.

Les dépenses à imputer sur le produit de l'emprunt russe 4 0/0 pour réaliser l'indemnité de guerre à payer par la Chine à la Russie se sont élevées à 172.3 millions de roubles.

Par Oukase Impérial en date du 1er mars 1902 sur l'émission de l'emprunt russe 4 0/0 pour réaliser l'indemnité de guerre due par la Chine à la Russie, il était ordonné d'imputer sur le produit dudit emprunt les indemnités réclamées par les particuliers et les établissements privés, pourvu que ces dernières fussent reconnues légitimes dans l'ordre établi et que leur remboursement fût proportionné au produit de l'emprunt ; tout le restant du produit de l'emprunt devait être exclusivement affecté à des prêts aux Compagnies de chemins de fer.

Sur les 172.3 millions de roubles exprimant le produit de la réalisation dudit emprunt, ont été imputées les dépenses suivantes (en millions de roubles) :

1° Prêts aux Compagnies de chemins de fer........ 99

qui se décomposent comme suit :

Compagnies :	
Riazan-Ouralsk	12,5
Moscou-Kiew-Voronège	12,7
Vladicaucase	14,6
Moscou-Windau-Rybinsk	16,3

Sud-Est	2,2
Première Compagnie des voies d'accès en Russie..	1,7
Compagnie du chemin de fer de l'Est chinois......	39
2° Indemnité réclamée du gouvernement chinois par la Compagnie du chemin de fer de l'Esti chinois pour les pertes subies en Chine	66
3° Indemnités réclamées du gouvernement chinois par des particuliers et des établissements privés, y compris les nationaux danois, pour les pertes par eux subies pendant les troubles en Chine....	5,8
4° Droit de timbre acquitté à l'étranger sur les titres de l'emprunt russe 4 0/0 de 1902.............	0,866
5° Restauration des divers corps de bâtiment de la mission religieuse russe à Pékin..............	0,344
6° Construction d'immeubles pour la légation de Russie à Pékin..............................	0,170
7° Frais d'impression des obligations de l'emprunt russe 4 0/0 de 1902, transport de ces titres à l'étranger, commission aux banquiers sur le service (coupons et obligations tiragées en 1902) de cet emprunt et autres dépenses courantes..........	0,003
Total........	172,2

Les 144.186 r. restants figurent parmi les crédits réservés.

Les dépenses nécessitées par la mauvaise récolte de 1902 se sont élevées à 18.6 millions de roubles.

Les dépenses occasionnées par les événements en Chine à 10 millions de roubles.

Les payements complémentaires sur les certificats de l'ancienne Compagnie des chemins de fer du Sud-Ouest et rémunération à la Commission de liquidation de cette Compagnie ont occasionné une dépense de 2,5 millions de roubles.

Comme indemnités aux propriétaires fonciers ayant subi des pertes à l'occasion des désordres dans les provinces de Poltava et de Kharkow il a été payé 330.671 roubles.

Les appoints à payer en espèces à l'échange contre de la rente 4 0/0 des obligations 4 1/2 0/0 consolidées des chemins de fer, 1re et 2e émissions, et de l'emprunt intérieur de 1893 se sont élevés à 384.000 roubles et les frais de réalisation de la rente 4 0/0 consolidée à 107.730 roubles.

En définitive la balance du budget clos de 1902 se présente comme suit :

Les recettes ordinaires portées au budget de 1902 s'élevaient à 1.800.784.482 r. et les dépenses ordinaires à 1.775.913.481 r., d'où un excédent prévu des recettes sur les dépenses de 24.871.001 r.

L'exécution du budget ordinaire a donné les résultats suivants :

Recettes ordinaires effectuées	1.905.404.442 r.	
et en y ajoutant les reliquats disponibles des exercices périmés	19.711.590 »	
		1.925.116.032 r.
Dépenses ordinaires payées.	1.716.583.545 r.	
Restes à solder à la clôture..	85.556.494 »	
		1.802.140.039 »
L'excédent des recettes ordinaires sur les dépenses de même nature est donc de........		122.975.993 r.

Les dépenses extraordinaires figuraient au budget pour 170.658.495 r. et il devait y être prévu : *a*) jusqu'à concurrence de 1.800.000 r. au moyen de recettes extraordinaires portées au budget ; *b*) pour 24.871.001 r. au moyen de l'excédent présumé en budget ordinaire, et *c*) par un prélèvement de 143.987.494 r. à opérer sur l'encaisse disponible du Trésor.

En règlement définitif, les recettes extraordinaires ont atteint 202.148.325 r. et si l'on y ajoute les reliquats de fonds d'exercices périmés (montant à 10.807.975 r.) à..........................		212.956.300 r.
Les dépenses extraordinaires effectuées s'élèvent à..........	327.375.478 r.	
et les restes à solder à la clôture à......................	37.660.159 »	
Ensemble............		365.035.637 »
Les dépenses extraordinaires ont donc dépassé le montant des entrées de même nature de......		152.079.337 »

Le budget ordinaire ayant donné, comme il a été dit plus haut, un excédent de 122.975.993 r., l'exécution du budget de 1902 s'est traduite en général par un déficit de 29.103.344 r. Cette somme a été prélevée sur les disponibilités du Trésor.

Au 1[er] janvier 1903, le Trésor possédait un montant de ressources disponibles de 257.415.869 roubles.

Le mémoire explicatif annexé au compte rendu du contrôle de l'Empire sur le réglement définitif du budget de 1902 contient aussi des renseignements détaillés sur la dette publique, sur les changements qu'elle a subis aussi bien pendant l'exercice de 1902 que pendant la période quinquennale 1898-1902. Au 1[er] janvier 1902 la dette publique s'élevait à 6.392 millions de roubles dont 3.382 millions d'emprunts contractés pour les besoins généraux de l'Etat et 3.010 millions de roubles d'emprunts de chemins de fer.

Durant l'année 1902 la dette publique a augmenté de 373.6 millions de roubles dont 120 millions de roubles portent sur les emprunts contractés pour les besoins généraux de l'Etat et 253.6 millions de roubles sur les emprunts de chemins de fer.

D'autre part, au cours de la même année, la dette publique a diminué (par voie de l'amortissement normal, de l'échange facultatif contre de la rente 4 0/0 et retrait de la circulation des bons du Trésor) de 122 millions de roubles dont 57.4 millions de roubles portent sur les emprunts contractés pour les besoins généraux de l'Etat et 64.7 millions de roubles sur les emprunts de chemins de fer.

Par conséquent, à la fin de l'année 1902, la dette publique s'élevait à 6.643.9 millions de roubles dont 3.444.7 millions de roubles portent sur les emprunts contractés pour les besoins généraux de l'Etat et 3.199 millions de roubles sur les emprunts des chemins de fer, savoir (en millions de roubles).

Emprunts à intérêts	Contractés pour les besoins généraux de l'Etat			Emprunt de chemins de fer			Total général.
	à terme	sans terme	Total	à terme	sans terme	Total	
3 0/0....	311,0	19,3	330,4	280,0	—	280,0	610,4
3 1/2 0/0.	23,0	13,6	36,6	124,0	—	124,0	160,7
3,8 0/0..	84,7	—	84.7	—	—	—	84,7
4 0/0....	577,2	2,089	2,666,5	1,903,9	788,6	2,692,5	5.359,0
4 1/2 0/0.	32,4	—	32,4	86,6	—	86,6	119,1
5 0/0...	140,1	115,4	255,5	16,0	—	16,0	271,5
6 0/0...	—	38,5	38,5	—	—	—	38,5
Total...	1,168,6	2,276,1	3,444,7	2,410,5	788,6	3,199,2	6,613,9

Le solde de la dette publique de l'Empire au 1[er] janvier 1899 et à la même date de 1903 a été en millions de roubles :

	au 1er janvier 1889	au 1er janvier 1903
	—	—
Emprunts contractés pour les besoins généraux de l'Etat	3,629,2	3,444,7
Emprunts de chemins de fer	1,363,0	3,199,2
Total	4,992,2	6,643,9

*
* *

Les recettes et les dépenses publiques ont atteint dans le courant de l'année 1903 et d'après les données provisoires, les chiffres ci-après :

Budget ordinaire.

	Millions de roubles
	—
Recouvrements effectués	2.032.513
Dépenses effectuées et payées à imputer sur les crédits de 1903	1.722.872

Les recouvrements effectués en 1903 ont donné comparativement aux prévisions une plus-value de 135.480 roubles et comparativement aux recettes ordinaires de 1902, 127.109 roubles.

Comparativement aux recouvrements de l'année précédente et aux prévisions les recettes présentent les différences suivantes (en millions de roubles) :

RECETTES	Recouvrements de 1903	Plus values ou moins values comparativement aux Révisions	Plus values ou moins values comparativement aux Recouvrements de 1902
	—	—	—
Contributions directes			
Contr. foncière et impôt personnel	49.759	+ 1.618	— 0.042
Patentes et taxes additionnelles	67.606	+ 1.483	+ 1.673
Taxe sur le revenu des val. mobilières	17.746	— 0.043	+ 0.399
	135.111	+ 3.058	+ 2.030
Contributions indirectes			
Boissons	34.186	+ 4.637	— 4.898
Tabacs	49.028	+ 4.157	+ 3.654
Sucres	75.542	— 2.860	— 5.735
Huiles minérales	31.968	+ 2.906	+ 2.319
Allumettes	8 073	+ 0.160	— 0.090
Douanes	242.114	+ 25.917	+ 17.124
	440.911	+ 34.917	+ 12.374

Droits			
Timore, enregistrement et greffe	48.899	+ 3.635	+ 3.787
Droits de mutation	24.662	+ 1.237	+ 0.901
Passeports	»	»	— 0,62
Droits sur le transport des voyageurs et des marchandises en grande vitesse par chem. de fer	16.739	— 1.739	+ 1.130
Droits sur les assur. contre l'incendie	4.116	— 0.184	— 0.021
Droits divers	13.122	+ 2.942	+ 0.698
	107.538	+ 9.369	+ 6.453
Droits régaliens			
Droits sur les mines	0.339	+ 0.054	— 2.381
Monnaie	5.570	+ 0.430	+ 1.920
Postes	36.218	+ 1.596	+ 1.787
Télégraphes et téléphones	21.977	+ 0.377	+ 1.532
Monopole de vente des spiritueux	542.276	+ 42.498	+ 57.718
	606.380	+ 44.095	+ 60.576
Domaine de l'Etat			
Fermages et concessions	23.939	+ 2.554	— 1.225
Forêts	62.555	+ 1.223	+ 4.336
Chemins de fer d'Etat	453.354	+ 40.615	+ 45.442
Usines, établiss. techniques et magasins d'Etat	11.490	— 2.179	— 2.091
Produits des val. mobil. appartenant à l'Etat et bénéfices sur opérations de banque	17.327	+ 4.163	+ 0.060
Part de l'Etat dans le produit des lignes concédées	2.363	+ 1 246	+ 0.912
	571.030	+ 47 624	+ 47.314
Aliénation de propriétés domaniales			
Produit des aliénations	0.655	+ 0.123	— 0.274
Annuités de rachat			
Des ex-serfs particuliers	38.109	— 0.528	— 0.560
Des ex-serfs des Apanages	2.639	— 0.020	— 0.039
Des ex-serfs de l'Etat	48.058	+ 0.191	— 0.336
	88.806	— 0.357	— 0.935
Recouvrements de déboires effectués			
Annuités dues par des Cies de chem. de fer	12.275	+ 1 166	+ 4.661
Recouvrement de prêts et d'autres déboires	32.585	— 0.773	+ 0 637
Fonds de concours au Trésor	21.959	— 1.459	+ 2.011
Indemnités de guerre	7.751	— 3.449	— 7.815
	74.570	— 4.515	— 0.506
Recettes diverses			
Diverses rentrées accidentelles ou sans importance	7.512	+ 1.166	+ 0.077
Total des recettes ordinaires	2.032.513	+ 13.480	+127.109
Recettes extraordinaires	170.255		
Total général des recettes	2.202.768		
DÉPENSES			
Ordinaires	1 722.872		+ 67.444
Extraordinaires	147.767		
Total général des dépenses	1.870.639		

Il ressort de ces chiffres que, *par rapport aux prévisions*, ont fourni les plus-values les plus considérables les chapitres suivants : monopole de vente des spiritueux (47.1 millions de r.), réseau de l'Etat (40.6 mill. de r.), douanes (25.9 mill. de r.), produit des valeurs appartenant à l'Etat (4.2 mill. de r.), tabacs (4.2 mill. de r.), droit de timbre, etc. (3.6 mill. de r.), droits divers (2.9 mill. de r.), huiles minérales d'éclairage (2.9 mill. de r.), les fermages et concessions (2.6 mill. de r.), Ont donné par contre des moins-values notables les indemnités de guerre (3.4 mill. de r.), les sucres (2.9 mill. de r.), les usines, établissements techniques et magasins de l'Etat (2.2 mill. de r.). Par comparaison avec les recettes effectuées en 1902, les chapitres suivants ont donné des plus-values considérables (plus d'un million de roubles) : monopole de vente des spiritueux et produit des chapitres des boissons (52.8 mill. de r.),réseau de l'Etat (45.4 mill. de r.), douanes (17,1 mill. de r.), annuités dues par les compagnies des chemins de fer (4.7 mill. de r.), forêts (4,3 mill. de r.), timbre, etc. (3.8 mill. de r.), tabacs (3.7 mill. de r.), huilles minérales d'éclairage (2.3 mill. de r.), fonds de concours au Trésor (2 mill. de r.), monnaie (1.9 mill. de r.), postes (1.8 mill. de r.), taxes sur le commerce et l'industrie (1.7 mill. de r.), télégraphes et téléphones (1.5 mill. de r.), droits sur le transport (1.2 mill. de r.). Au contraire, ont fléchi les revenus suivants : indemnités de guerre (7.8 mill. de r.), sucres (5.7 millions de r.), mines (2.4 mill. de r.), usines, établissements techniques et magasins d'Etat (2 mill. de r.), fermages et concessions (1,2 mill. de r.).

Les indemnités de guerre sont en diminution par suite de ce fait qu'en 1902, la Bulgarie a effectué un versement exceptionnel de 3.6 millions de roubles et que le versement de 3.9 millions de roubles que la Chine devait faire en décembre 1903 n'a été encaissé qu'en janvier 1904. La moins-value des sucres tient à ce que les quantités prises en charge comme écoulées sur le marché intérieur ont été moindres qu'en 1902. L'importante diminution du produit des mines est la conséquence des décrets des 12 mars et 24 juin 1901, abolissant les droits sur l'or, platine et fonte, obtenue dans d'autres usines que celles dont l'emplacement fait partie du domaine de l'Etat.

Budget extraordinaire.

Les recouvrements de 1903 ont atteint 170.255.000 roubles. Ce montant se décompose ainsi (en millions de roubles) :

Dépôts perpétuels à la Banque de Russie............ 3.091
Produit de la réalisation de la rente 4 0/0, émise pour le remboursement anticipé de certains emprunts...... 38.454
Remboursement de prêts effectués à des Compagnies de chemins de fer................................ 58.340
Amortissement anticipé de la dette au Trésor de la section spéciale de la Banque de la Noblesse.......... 68.931
Reliquats de sommes affectées à des conversions (1889-1898) 1.207
Divers 0.232

On voit, par tout ce qui précède, que l'exécution du budget ordinaire de 1903 présente les mêmes traits caractéristiques que celle des budgets précédents : les recettes étant évaluées dans les prévisions avec beaucoup de modération, leur recouvrement donne de très grands excédents. D'après les prévisions, le budget ordinaire devait donner 16.6 millions de roubles d'excédents des recettes sur les dépenses. L'exécution du budget ordinaire a donné un excédent de 149.7 millions de roubles.

Le budget extraordinaire devait donné, d'après les prévisions, un déficit de 188.7 millions de roubles (191.2 mill. de r. des dépenses et 2.5 mill. de r. de recettes) qui devait être compensé par l'excédent du budget ordinaire (16.6 mill. de r.) et par le prélèvement de 172.1 mill. de r. sur les disponibilités du Trésor. En réalité, les recettes extraordinaires ont atteint, comme nous l'avons vu, le total de 170.3 mil. de r. et les dépenses extraordinaires le total de 231.3 mill. de r. (1), d'où un déficit de 61 mill. de roubles. L'excédent du budget ordinaire a permis de couvrir ce déficit et a laissé encore un boni définitif de 93.7 millions de roubles.

*
* *

(1) Aux prévisions les dépenses extraordinaires comprenaient: 166.1 millions de roubles pour construction des chemins de fer; 3.4 millions de roubles pour entreprises auxiliaires se rattachant à la construction du Transsibérien; 10 millions de roubles pour rachat du droit de propination; 9.3 millions de roubles pour prêts à des compagnies de chemin de fer et 2.4 millions de roubles pour remboursement anticipé des obligations 4 1/2 0/0 Moscou-Yaroslavl. A ce total se sont ajoutés dans le courant de l'année, 19 millions de roubles pour les besoins des ministères de la Marine et de la Guerre en Extrême-Orient; 5 millions de roubles pour le rachat des obligations 4 1/2 0/0 des consolidés intérieurs, 1er et 2e emprunts et de l'emprunt intérieur 1893, et pour autres besoins, 16.6 millions de roubles. Par contre, le décret rendu

Les rapports que M. de Witte présentait à l'empereur sur les prévisions des budgets de l'Empire offraient toujours, en dehors des données relatives au développement même des recettes et des dépenses, une très grande importance.C'était toujours un document attendu avec le plus grand intérêt et reproduit et discuté dans toute la presse russe. Ces rapports contenaient notamment les appréciations et les vues du ministre des Finances sur les événements économiques les plus saillants pour la vie du pays et M. de Witte en exposant les principes de sa politique économique et financière ne dédaignait jamais de relever et de discuter les appréciations de l'opinion publique et de la presse. Pendant la période, où M. de Witte fut à la tête du ministère des Finances russe il a présenté à l'empereur des rapports annuels sur les prévisions des budgets qui, dans leur ensemble, forment un document sans seconds pour l'appréciation de la politique économique suivie en Russie depuis une dizaine d'années.

M. de Witte étant appelé à un autre poste et le nouveau gérant du ministère des Finances n'ayant pu, par suite d'une grave maladie, prendre part à la direction de cette administration, le rapport sur le budget de 1904 a été élaboré dans une période intérimaire et présente par conséquent un caractère autre que les précédents. Il ne contient aucun exposé de la politique économique, mais seulement à côté des renseignements sur le développement des recettes et des dépenses, la caractéristique de l'état du marché russe en général et de son amélioration pendant 1903, ainsi qu'un exposé succinct des mesures prises en vue d'amélio-

---

en 1904 sur la réduction des dépenses par suite de la guerre a annulé dans le budget 1903, 5 millions de roubles des dépenses ordinaires et 11.8 millions de roubles des dépenses extraordinaires.

Voici quel a été le mouvement des disponibilités du Trésor depuis les dix dernières années:

1er janvier	millions de roubles
1895	333,4
1896	273,9
1897	246,5
1898	214,7
1899	134,9
1900	216.7
1901	105 »
1902	268,4
1903	257.4
1904 (provisoire)	312 »

rer la situation économique de la population des campagnes et de l'état des travaux de la grande conférence instituée pour l'examen de la situation agricole de l'Empire. Nous donnons dans les autres parties de ce chapitre des données et des renseignements au sujet de ces questions soulevées dans le rapport de M. Romanoff, adjoint du ministre des Finances qui, chargé par intérim de la direction de ce ministère, a présenté à l'Empereur, le rapport sur les prévisions budgétaires.

Les évaluations du budget de 1904 s'établissent ainsi .

	Roubles
Recettes.	
Recettes ordinaires	1.980.094.493
Recettes extraordinaires	2.750.000
	1.982.844.493
Montant à prélever sur les disponibilités du Trésor...	195.792.562
Total	2.178.637.055
Dépenses.	
Dépenses ordinaires	1.966.458.251
Dépenses extraordinaires	212.178.804
Total	2.178.637.055

On voit, d'après ce tableau, que comparativement aux prévisions du budget de 1903, les dépenses ordinaires du budget de 1904 présentent une plus-value de plus de 86 millions de roubles.

Malgré cette nouvelle progression de dépenses qui est pourtant moins forte qu'elle ne l'avait été dans les budgets des deux exercices précédents (119.3 millions de roubles pour 1902 et 104.5 millions de roubles pour 1903) les recettes ordinaires portées au budget de 1904 excèdent de 13.636.242 roubles les dépenses de même nature.

Le budget russe est un budget brut qui englobe l'intégralité des revenus et des charges de l'Etat et comme celui-ci a considérablement étendu par des rachats et des constructions, le réseau des chemins de fer lui appartenant, qu'il a organisé le monopole de la vente des alcools dans tout l'Empire, qu'il exploite des forêts et des usines, les chiffres grossissent, mais ce serait une erreur de considérer le total comme représentant la charge des contribuables ; une partie seulement, le tiers environ, est fourni par l'impôt proprement dit (environ 659 millions de roubles). Le réseau de l'Etat, qui dépasse 40.000 kilomètres, donne des re-

RECETTES

I. — Recettes ordinaires.

Budget clos de 1902 — Milliers de roubles		Prévisions (1) 1904 — Milliers de roubles	1903	1902
133 031	Impôts directs	135.138	132.052	130.494
428.538	Impôts indirects............	421.157	405 994	387.128
101.085	Droits et taxes...	103.581	98.169	91.999
545.804	Droits régaliens.....	589.851	562 285	521.724
523.716	Domaine de l'Etat	560.954	523.406	508.415
929	Aliénation d'immeubles du domaine..................	536	532	768
89.741	Annuités de rachat..........	86 164	89.163	86.431
75.075	Recouvrement de débours effectués par le Trésor......	76.231	79.085	67.530
7.435	Recettes diverses	6.481	6.346	6.236
19.712	Reliquat de crédits non consommés des budgets ordinaires clos	—	—	—
1.925.116		1.980.094	1.897.033	1.800.784

II. — Recettes extraordinaires.

3.061	Dépôts perpétuels..	2.750	2.500	1.800
197.051	Produits des emprunts (2)....		—	—
2.036	Capitaux remboursés et divers		—	—
202.148				
10.808	Reliquat de budgets antérieurs		—	—
—	A prélever sur les disponibilités du Trésor....	195.793	172.135	143.987
2.138.072	Total général des recettes....	2.178.637	2 071.667	1.946.572

DÉPENSES

I. — Dépenses ordinaires.

290.289	Dette publique..............	289.299	290.966	286.460
3 528	Grands corps de l'Etat..... ..	3.529	3.210	3.081
28.164	Saint-Synode et culte orthodoxe......................	29.332	28.328	27.954
17.528	Ministère de la maison de l'Empereur	16.128	15.809	15.715
6.063	Ministère des Affaires étrangères	6.418	5.742	5.867
343 121	Ministère de la Guerre.......	360.758	329.921	322.639
100.405	Ministère de la Marine... ..	113.622	115.631	98.319
331.409	Ministère des Finances.......	372.123	369.410	335.198
43.425	Ministère de l'Agriculture et des Domaines.............	49.829	49.085	43.243
93.965	Ministère de l'Intérieur.......	114.727	99 717	93.187
36.770	Ministère de l'Instruction publique....................	43 677	39.215	36.624

(1) Dans le présent tableau, les prévisions de recettes et les crédits de 1902, envisagés à part, ne sont pas toujours entièrement conformes aux chiffres qui figurent dans le budget de 1902. Il a été tenu compte ici des interversions survenues pendant l'examen des budgets particuliers des divers services.

(2) Produit de l'emprunt 4 0/0 (émis en vertu de l'oukase du 1er mars 1902), pour réaliser l'indemnité chinoise, 172.605.139 roubles et solde du produit de la réalisation de la rente consolidée 1901, 24.446.250 roubles.

Budget clos de 1902 — Milliers de roubles		Prévisions 1904 — Milliers de roubles	Prévisions 1903	Prévisions 1902
446.239	Ministère des voies de communication................	473.275	458.470	435.548
—	Direction générale de la marine marchande et des ports....	16.517	—	—
47.114	Ministère de la Justice.......	51.083	49.384	47.392
7.640	Contrôle de l'Empire	8.994	8.383	7.639
2.168	Direction générale des haras.	2.117	2.070	2.047
1.312	En prévision du renchérissement des vivres et des fourrages......................	3.000	3.000	3.000
—	Dépenses imprévues pouvant résulter de besoins extraordinaires (1)................	12.000	12.000	12.000
1.802.140		1.966.458	1.880.405	1.775.913
	II. — Dépenses extraordinaires.			
—	Remboursement anticipé des obligations 4 1/2 0/0, Moscou-Yaroslavl..............	—	2.453	
12.660	Construction du chemin de fer de Sibérie..................	17.151	20.921	12.450
3.239	Mesures auxiliaires se rattachant à ladite construction.	4.412	3.418	3.338
139.913	Construction d'autres voies ferrées	125.636	145.195	149.870
—	Prêts de capitaux à des Compagnies de chemins de fer contre dépôt d'obligations garanties par l'Etat........	62.930	9.270	—
500	Indemnités à des particuliers et à des établissements publics pour les dédommager de la perte du « privilège de propination »..............	2.000	10.000	5.000
9.934	Dépenses provoquées par les événements de Chine......		—	—
397	Dépenses du chef de remboursement d'emprunts, etc....		—	—
107	Dépenses du chef de la réalisation de la rente consolidée 4 0/0..................		—	—
172.334	Indemnités sur le produit de l'emprunt capitalisant les annuités chinoises.........			
18.620	Débours nécessités par la mauvaise récolte..............			
2 500	Indemnités aux actionnaires du sud-ouest...............			
331	Indemnités aux propriétaires des provinces de Poltawa et Kharkov, à cause des désordres survenus dans ces provinces.......			
365.036	Total des dépenses extraordinaires	212.179	191.262	170.658
2 167.176	Total général des dépenses ..	2.178.637	2 071.667	1 946.572

(1) Les dépenses effectués au compte du fonds de 12 millions sont comprises parmi celles des ministères et services correspondants.

cettes de 447 millions de roubles ; le monopole de l'alcool figure pour 525 millions de recettes brutes, les forêts, usines, mines, fermages, concessions, le bénéfice de la Banque de Russie, les postes, télégraphes et téléphones pour 178 millions, soit 1.150 millions ; on voit que plus de la moitié du gros chiffre de 2 milliards 178 millions de roubles, auquel s'élève le budget russe en 1904, n'a pas un rapport direct avec la taxation.

Cette extension des attributions de l'Etat en dehors du domaine purement fiscal rend incontestablement l'organisme financier plus dépendant de la condition générale des affaires commerciales, industrielles et agricoles. Il est donc de la plus haute importance de se rendre compte de cette condition économique du pays qui constitue en quelque sorte le milieu dans lequel s'exécute le budget. Nous verrons, dans ce chapitre, en examinant les différents côtés du développement économique du pays, que partout on constate, en 1903, des indices d'une amélioration du marché. Quelles que soient les influences funestes de la guerre d'Extrême-Orient sur la condition des marchés dans le monde entier et en particulier en Europe, il est indiscutable que la liquidation en sera sensiblement facilitée par ce fait que l'année 1903 a été une année de fin de la crise et de reprise des affaires.

Les recettes ordinaires présentent, en 1904, comparativement aux prévisions du budget de 1903, une plus-value de 83.061.815 roubles.

Les principaux éléments de la plus-value globale prévue pour 1904 sont fournis par l'exploitation du *Réseau de l'Etat*, par le *Monopole des spiritueux* et par les *Douanes*. A elles seules, ces trois catégories de recettes accusent une augmentation d'ensemble 72.5 millions de roubles. Pour le réseau de l'Etat, la majoration est de 34.7 millions de roubles : elle est basée sur les résultats constatés de l'exploitation pendant les derniers temps et sur la progression continue du trafic. Pour le monopole des spiritueux, les évaluations sont relevées de 25.5 millions de roubles, total qui se décompose ainsi : 6.5 millions de roubles de recettes nouvelles provenant de ce que, à dater du 1er juillet 1904, le monopole fonctionnera dans les provinces d'Irkoutsk et d'Iénisséi et dans les territoires de Yakoutsk et du Transbaïkal et 19 millions de roubles de plus-value calculée sur la consommation probable du reste de l'Empire. A cette plus-value correspond d'ailleurs, au budget des dépenses, une différence en plus de 2.7 millions de roubles. Les recettes des douanes sont l'objet d'un relèvement de 12.3 millions r., vu les progrès actuels de ce revenu

comme conséquence de l'importation croissante de certaines marchandises : le coton, la laine brute, le thé et les fruits principalement. Les autres plus-values sont également en harmonie avec les recouvrements effectués ; elles sont de 3.8 millions de roubles sur les Postes, de 2 millions de roubles sur les Huiles minérales d'éclairage, de 2 millions de roubles sur les Droits de timbre, de greffe et d'enregistrement, de 1.8 million de roubles sur les Valeurs mobilières appartenant à l'Etat et opérations de banque, de 1.7 million de roubles sur les Fermages spéciaux (domaine agricole) et concessions de droits d'exploitation, de 1.5 million de roubles sur le Transport des voyageurs et des marchandises par chemin de fer en grande vitesse, de 1.4 million de roubles sur la Taxation du commerce et de l'industrie, de 1.4 million de roubles sur les Tabacs, etc.

D'autre part, plusieurs recettes sont évaluées à un chiffre inférieur à celui des prévisions de 1903. Pour les Annuités de rachat, la différence en moins est de 3 millions de roubles ; pour les Recouvrements de prêts elle est de 2.7 millions de roubles — la section spéciale de la Banque de la Noblesse (ex-Société de crédit foncier mutuel) ayant remboursé en bloc au Trésor une partie des capitaux qu'elle lui devait. Les autres différences en moins portent : sur les recettes de la Monnaie (1.7 million de roubles)— les commandes de billon, d'argent et de cuivre devant diminuer d'importance, sur les Boissons (1.6 million de roubles) par suite de la cessation du fonctionnement de l'accise dans les parties susmentionnées de la Sibérie-Orientale, sur le produit des Usines et ateliers de l'Etat (1.1 million de roubles) et sur quelques autres branches de revenu.

Les dépenses inscrites au budget ordinaire de 1904 présentent, par rapport au total correspondant de 1903, une différence en plus de 86 millions de roubles, soit un chiffre approximativement égal à celui des plus-values dont il est fait état aux recettes ordinaires (83 millions de roubles).

Sur cet ensemble de 86 millions de roubles auquel se montent les relèvements par rapport au budget de 1903, des crédits inscrits à celui de 1904, le ministère de la Guerre absorbe 30.8 millions de roubles. Cette dernière augmentation tient à ce que l'année 1904 ouvre une nouvelle période quinquennale pour laquelle on a fixé à un chiffre plus élevé le budget normal du ministère de la Guerre. Pour ce qui est des services civils, le principal relèvement de crédits, 21.6 millions de roubles, figure au budget du ministère des Voies de communication : il est affecté en majeure partie à l'exploitation du réseau de l'Etat et à l'augmen-

tation de son matériel roulant. Cet accroissement de dépenses est motivé par l'activité croissante du trafic des voies ferrées et a pour corollaire une augmentation, bien plus considérable, du produit brut du réseau de l'Etat (34 millions de roubles). Les crédits du ministère de l'Intérieur sont relevés de 15 millions de roubles, y compris 1.8 million de roubles pour les besoins des postes et télégraphes ; la plus grosse part des 13.2 millions de roubles restants, soit 8 millions de roubles, doit être employée en prêts et subventions à des provinces pour construire des routes d'intérêt local ; 1.4 million de roubles a pour objet la réorganisation de la police, 0.8 million de roubles — l'augmentation du nombre des fonctionnaires (chefs de canton) sous l'autorité desquels sont placé les paysans, etc. A la direction générale de la marine marchande et des ports, service (nouveau en tant qu'administration distincte) dont le budget s'est constitué sur des crédits qui figuraient partie aux Finances, partie aux Voies de communication, les allocations sont relevées de 6.3 millions de roubles. Ces ressources nouvelles sont destinées principalement à créer des ports, à augmenter la puissance ou à améliorer l'état des ports existants, à accroître le nombre des dragues, à subventionner dans une plus large mesure les entreprises de navigation, à délivrer des prêts pour encourager et développer la construction des navires et la navigation. Le budget du ministère des Finances présente, tout compte fait, des différences en plus et en moins, une augmentation de 6.8 millions de roubles. Les plus notables relèvements de crédits ont trait : au monopole des spiritueux — 2.7 millions de r., y compris les dépenses d'organisation et de premier établissement, et aux avances à des Compagnies de chemins de fer au titre de la garantie d'intérêt — 3.8 millions de roubles, etc., etc ; en outre, des crédits nouveaux entrent dans ce budget, savoir : 3 millions de roubles pour indemniser les provinces des moins-values que peut leur causer l'abolition de la responsabilité solidaire, en matière d'impôt, des paysans d'une même commune, et 2 millions de roubles pour effectuer des prêts aux banques populaires conformément au décret rendu le 4 juillet 1903 sur les conclusions de la Conférence spéciale chargée d'étudier les besoins de l'industrie agricole. Ont été par contre réduits les crédits inscrits au budget des Finances du chef des dépenses de matières (argent et cuivre) de l'Hôtel des Monnaies — 2.3 millions de roubles, et des bonifications à faire à la Banque des Paysans — 0.9 million de roubles, ainsi que diverses allocations ayant pour objet des travaux de

construction ou des dépenses non permanentes. Le budget du ministère de l'instruction publique bénéficie d'une augmentation de crédits globale de 4.4 millions de roubles, dont 2 1/2 millions de roubles environ affectés aux établissements d'instruction, aux écoles primaires plus spécialement, et 1.7 million de roubles destiné à relever les appointements du personnel enseignant. Ont également progressé les crédits du ministère de la Justice (de 1.7 million de roubles, dont la moitié environ est absorbée par le service pénitentiaire), ceux du ministère de l'Agriculture et des domaines (de 0.8 million de roubles), ceux des affaires étrangères (de 0.7 million de roubles) et ceux du Saint-Synode (de 0.9 million de roubles, dont un demi-million devant servir à améliorer la situation matérielle du clergé orthodoxe). Avec cet appoint et les relèvements successifs d'allocations affectés à ce même objet dans les budgets des exercices précédents, les dépenses de l'Etat pour l'entretien du clergé séculier atteindront en 1904 un total de 11.7 millions de roubles.

Nous avons indiqué que la progression des crédits ordinaires ouverts dans le budget de 1904 est sensiblement moins forte que celle des deux budgets précédents, mais que les crédits ouverts pour 1904 dépasse pourtant les dépenses ordinaires de 1900 de plus de 86 millions de roubles.

Quant aux dépenses extraordinaires, elles ont atteint le chiffre de 212 millions de roubles, excédant les allocations de même nature inscrites aux budgets précédents, celles-ci ayant été pour la moyenne annuelle de la dernière période quinquennale de 159.2 millions de roubles et n'ayant jamais dépassé un maximum de 192.9 millions de roubles (1900).

La majeure partie des dépenses extraordinaires inscrites au budget de 1904 est affectée à des constructions de voies ferrées et plus spécialement à des lignes déjà commencées, savoir : section contournant le lac Baïkal et autres travaux sur le Transsibérien — 17.1 millions de roubles, ligne de Bologoé à Siedlce — 32 millions de roubles, Orenbourg à Taschkent — 31 millions de rouble, St-Pétersbourg à Viatka — 18 millions de roubles, St-Pétersbourg à Pétrozavodsk — 4.5 millions de roubles, chemin de fer de ceinture de Moscou — 15 millions de roubles, seconde ligne Catherine — 7 millions de roubles, autres lignes — 6.1 millions de roubles. D'autre part, il est alloué : 11.5 millions de roubles pour commencer la construction de lignes situées pour la plupart dans la Russie d'Europe (Kourganc à Perm, Kherson à Nicolaïew, Grodno à Zelviany, Novokamèneka à Lomja) ; 0.5

million de roubles à des études de tracé ; 4.4 millions de roubles à des mesures auxiliaires se rattachant à la construction du Transsibérien. En outre, un crédit de 63 millions de roubles est affecté à des prêts de capitaux à délivrer à des Compagnies pour construire leurs lignes, et 2 millions de roubles seront employés à indemniser des particuliers et des personnes morales que l'institution du monopole des spiritueux a dépossédées du privilège de *propination* (1).

En indiquant la progression exceptionnelle des dépenses extraordinaires, M. Romanoff annonce en même temps le dessein de l'arrêter à l'avenir. Le montant relativement faible, dit le gérant du ministère des Finances, des crédits ouverts pour entreprendre de nouvelles lignes donne lieu de compter que, dans un avenir très prochain, les dépenses du budget extraordinaire, loin de continuer à augmenter, verront — suivant les instructions de Votre Majesté Impériale — leur importance diminuer. Cette diminution sera d'accord avec une saine politique budgétaire, car, étant données la progression rapide des dépenses ordinaires et la difficulté de s'attendre à des plus-values aussi considérables que celles dont les bonnes récoltes des deux dernières années ont fait bénéficier les deux exercices 1902 et 1903, il n'y a pas lieu d'espérer que les disponibilités du Trésor puissent se maintenir à un chiffre de plusieurs centaines de millions de roubles, et, à moins d'être motivé par des besoins impérieux, il s'entend que tout recours au crédit doit être évité.

Il est pourvu à une partie des dépenses extraordinaires sur des recettes extraordinaires (2.750.000 roubles de dépôts perpétuels à la Banque de Russie) et sur l'excédent du budget ordinaire (13.636.242 roubles). Le reste, 195.792.562 roubles, est imputé sur les disponibilités du Trésor.

Si considérable que soit ce dernier chiffre, la possibilité de pourvoir aux dépenses extraordinaires de 1904, sans recourir à d'autres ressources que les disponibilités du Trésor, ne saurait

(1) Le privilège dit de *propination* (en grec et en latin, le verbe dont ce mot est tiré veut dire boire à la santé de quelqu'un) consistait dans le droit exclusif de fabriquer et de *vendre* des sipritueux sur tel ou tel point. Le fonctionnement du monopole de l'Etat étant incompatible avec l'exercice de ce privilège, les ayants-droit ont dû y renoncer en échange de très fortes indemnités (34 millions r. de 1897 à 1902 inclusivement). Dans l'ancien langage, en France et en Angleterre, le mot *propine* avait le sens de pourboire (cadeau, don gracieux).

fournir matière au moindre doute. Les données suivantes le démontrent.

D'après le compte rendu du contrôle de l'Empire sur l'exécution du budget de 1902, le total de ces disponibilités était, au 1er janvier 1903, de 257.4 millions de roubles. A ce total, il sera venu s'ajouter en 1903 : 1) 121.5 millions de roubles de plus-values, pour les dix premiers mois, du budget ordinaire de 1903 et 2) les recettes extraordinaires ci-après : *a*) 35.5 millions de roubles, produit de la réalisation de la Rente Russe 4 0/0 émise en 1903 pour racheter les obligations 4 1/2 0/0 du chemin de fer de Moscou à Yaroslaw, les obligations consolidées 4 1/2 0/0 de 1890 et 1892, l'Emprunt 4 1/2 0/0 de 1893, etc.; *b*) 3.1 millions de roubles, produit de la réalisation du solde de la Rente Russe 4 0/0 émise pour être délivrée en échange des obligations du chemin de fer d'Ivangorod à Dombrova ; *c*) 68.9 millions de roubles remboursés en bloc au Trésor par la section spéciale de la Banque de la Noblesse (ex-Société de crédit foncier mutuel) et *d*) 58.3 millions de roubles de capitaux remboursés par des Compagnies de chemins de fer. Doivent, par contre, être déduites du total ainsi obtenu des disponibilités les sommes ci-après : 172.1 millions de roubles de dépenses prévues au budget extraordinaire de 1903 et imputées sur lesdites disponibilités et 60 millions de roubles de dépenses non prévues au budget de 1903, savoir : service d'intérêt de la Rente Russe 4 0/0 émise en 1903 ; rachat des Obligations consolidées 4 1/2 0/0 de 1890-1892 et de l'Emprunt intérieur 4 1/2 0/0 de 1893 ; prêts d'aliments et de semences distribués dans quelques régions ; dépenses extraordinaires des ministères de la Guerre et de la Marine en Extrême-Orient, etc. Ainsi, ne fît-on entrer en compte ni les plus-values, par rapport aux prévisions budgétaires, que donneront très probablement les deux derniers mois de 1903, ni les crédits non consommés de 1903 et des exercices précédents, les disponibilités du Trésor, au début de 1904, ne sauraient être inférieures à 312 millions de roubles. Etant données ces ressources, il sera facile de pourvoir aux 195.8 millions de roubles de dépenses extraordinaires qui n'ont pas de contre-partie dans les recettes prévues pour 1904 (1).

---

(1) Nous croyons intéressant de reproduire ici le passage du rapport du ministre des Finances sur le budget de 1901 concernant les disponibilités du Trésor :

« Absolument clair et intelligible lorsqu'il s'agit des affaires d'un

En donnant au commencement de ce chapitre la caractéristique de sbudgets russes, nous avons indiqué pourquoi ils présentent en cas de besoins urgents certaines facilités en ce qui concerne la réduction des dépenses : une partie importante des crédits est consacrée dans les budgets à des besoins qui peuvent être ajournés (notamment les dépenses pour l'outillage national). Le budget de 1904, dont les prévisions ont été élaborées en temps de paix, a pu par conséquent être facilement réduit au

particulier ou d'une société, le terme de *disponibilités* ou *ressources disponibles* ne laisse pas de fournir matière à des malentendus lorsqu'il est appliqué aux finances de l'Etat. Soit faute de connaître suffisamment le sujet, soit obéissance à certains partis pris, on pose parfois cette question : Que peuvent bien être ces inépuisables ressources qui, pendant toute une série d'années, alimentent des besoins immenses et n'en continuent pas moins de rester disponibles ? Pour répondre à cette question, je crois nécessaire d'entrer dans quelques détails et d'expliquer les procédés à l'aide desquels notre comptabilité publique établit le chiffre des disponibilités. Sont des ressources immédiates, *du comptant*, pour un Etat comme pour un particulier ou une collectivité quelconque, toutes les sommes qui, à un moment donné, se trouvent dans ses caisses ou au crédit de son compte courant, toutes ses créances vérifiées dont la rentrée est certaine. Mais, le plus souvent, ces ressources ne sont pas disponibles dans leur intégralité, tout Etat, tout particulier, toute société pouvant avoir des engagements à remplir, par exemple, des appointements ou des salaires à payer, des achats ou des commandes à acquitter, des remboursements à opérer du chef de sommes encaissées pour des tiers, etc., etc. Si les engagements à brève échéance et les dépenses à fair présentent un total supérieur ou égal à celui des ressources immédiates, si le passif exigible est plus fort que l'actif réalisable, il est de toute évidence que les disponibilités font absolument défaut. Les sommes qu'on a sous la main ou à sa portée dépassent-elles au contraire les paiements que l'on a à effectuer, la différence constitue pour l'intéressé un ensemble de ressources dont il a le libre emploi. Dans la terminologie budgétaire de la Russie, cet excédent net et liquide porte le nom de disponibilités.

« Pour bien diriger ses affaires, il est de la plus haute importance d'établir avec toute l'exactitude possible le compte de ses disponibilités. Et, dans la pratique, c'est là un calcul très fréquent en matière d'économie privée comme de finances publiques.

« Voici d'ordinaire comment se fait le calcul. Après avoir opéré par la méthode directe, c'est-à-dire après avoir additionné les fonds en caisse, les soldes créditeurs des comptes courants et les créances liquides, et déduit du total le montant des exigibilités, on vérifie le résultat au moyen de la comptabilité en prenant pour point de départ le chiffre de disponibilités constaté au précédent inventaire : on ajoute à ce chiffre ou on en retranche, selon qu'il convient, la différence entre les sommes portées en recette depuis ledit inventaire et le total

moment où, les événements en Extrême-Orient ont nécessité l'augmentation des ressources pour les besoins de l'armée et de la marine.

On pourrait appréhender que la diminution de crédits alloués à l'augmentation et au développement de l'outillage national put léser les intérêts de la population, en diminuant ses gains et ses salaires, et en constituant un nouvel élément de gêne. Mais il faut avoir en vue que la guerre est menée par la Russie dans ses

---

des dépenses tant payées que restant à imputer sur les recettes; les ressources disponibles ont de toute évidence augmenté si les recettes excèdent les dépenses et diminué si le contraire a lieu. Si la comptabilité est en règle, le total auquel on arrive par ce second moyen doit concorder exactement avec celui qu'on a établi par la méthode directe.

« Ce sont ces procédés, très simples et d'usage courant, qui servent à calculer le chiffre des disponibilités du Trésor.

« Les relevés de caisse du ministère des Finances et les comptes rendus du Contrôle contiennent chaque année un état spécial des sommes se trouvant au 1er janvier dans les caisses du ninistère des Finances: au total de ces sommes viennent s'ajouter celui des fonds en route, c'est-à-dire des espèces ou billets dirigés d'une caisse sur une autre et non encore parvenus à destination, et celui, relativement sans importance, des montants à recouvrer sur des caisses de retraites et autres établissements publics du chef de débours effectués pour leur compte. Du total général ainsi obtenu, le Contrôle, dans ses comptes rendus, déduit le montant des crédits non consommés, c'est-à-dire de toutes les dépenses budgétaires *autorisées* mais non encore payées ni même, dans certains cas, effectués, et qui, par suite, *peuvent* nécessiter des débours ultérieurs. Le solde obtenu après qu'on a défalqué du total de l'encaisse celui des restes à payer constitue des ressources réellement disponibles, c'est-à-dire libres de quelque engagement que ce soit. En outre, dans chacun de ses comptes rendus, le Contrôle refait le calcul des disponibilités de la manière ci-après. Au chiffre constaté au 1er janvier de l'année dont il rend compte il ajoute l'excédent global des recettes budgétaires de toute nature sur la totalité des dépenses (y compris les restes à payer), ou bien, inversement, si l'exécution des budgets se solde en déficit, il déduit le déficit du montant antérieur des disponibilités. La concordance des résultats obtenus par les deux procédés fournit la preuve de leur rigoureuse exactitude. Il s'entend que, suivant que les déepnses ou les recettes l'ont emporté, le chiffre des disponibilités diminue ou progresse. Ainsi, au 1er janvier 1892, ce chiffre était tombé à 25 millions de roubles pour remonter trois ans après à 333 millions de roubles et redescendre, au 1er janvier 1899, à 135 millions de roubles. Malgré ces oscillations, les disponibilités du Trésor n'ont jamais cessé, pendant une assez longue série d'années, de présenter un total suffisant pour faire face aux dépenses extraordinaires qui ne pouvaient être imputées sur l'excédent du budget ordinaire. »

territoires, que les dépenses qu'elle provoque, sont faites pour la majeure partie dans le pays même et que les gains que donneront à la population la mobilisation et le mouvement des troupes, compenseront et au delà les pertes causées par la diminution des crédits du budget extraordinaire.

Les prévisions du budget russe pour 1904 ont été établie en temps de paix; la guerre ayant éclaté, il a fallu y apporter des changements en réduisant les dépenses et en créant des disponibilités pour les besoins militaires. L'allocation des crédits pour les besoins de la guerre, primitivement ouverts pour subvenir à certains besoins qui se présentent en temps normal de paix, n'est pas un fait exceptionnel. Les mêmes changements ont été apportés au budget pendant la guerre de 1812, pendant la guerre de Crimée (1854-55) et même pendant les troubles récents en Chine (1900).

Les dépenses ordinaires de 1904 n'ont été diminuées au total que 60 millions de roubles ou de 3 0/0 et elles restent supérieures de 26 millions de roubles par comparaison aux crédits ouverts dans le budget de 1903. Les dépenses extraordinaires de 1904 ont été réduites de 55.5 mill. de r., soit de 26 0/0. Les dépenses ordinaires et extraordinaires réunies ont été diminuées de 5.3 0/0. En tout, les réductions apportées aussi bien aux prévisions des dépenses du budget de 1904 qu'aux crédits ouverts dans les budgets précédents, se montent à 134.377.106 roubles. Nous donnons ci-dessous le tableau des réductions des crédits des différents ministères :

Budget de 1904.

DÉPENSES ORDINAIRES	Roubles
Saint Synode	264.500
Ministère des Affaires étrangères	465.495
— de la Marine	1.152.704
— des Finances	15.240.457
— de l'Agriculture et des Domaines	3.114.801
— de l'Intérieur	9 847.894
— de l'Instruction publique	1.107 706
— des Voies de communication	24 603.704
— de la Justice	80.000
Administration générale de la marine marchande	3.903.388
— des haras	250.000
Total	60.030.649

DÉPENSES EXTRAORDINAIRES

Ministère des Finances (indemnités de propination et avances aux soc. des voies de communication).	6.500.000
Ministère des voies de communication...........	47.350.000
Entreprises auxiliaires connexes à la construction du Transsibérien........................	1.617.687
Total	55.467.687
Total pour les dépenses ordinaires et extraordin...	115.498.336

Budgets antérieurs.

Dépenses ordinaires..............................	6.678.770
— extraordinaires....	12.200.000
Total........................	18.878.770
Total général....	131.377.106

Nous donnons, d'autre part, le tableau des réductions envisagées au point de vue des besoins auxquels les crédits étaient destinés :

	Millions de roubles
Construction de chemins de fer........................	54,9
Renforcement et amélioration des chemins de fer et augmentation de leurs capitaux..........	18,2
Acquisition de wagons de voyageurs et d'accessoires de chemins de fer........	1,9
Construction et entretien des routes et des voies navigables et avances consenties dans le même but.	18,8
Aménagement et développement des ports de commerce.	3,9
Certains travaux à Vladivostock et Port-Arthur	4,3
Avances et subsides	9
Dépenses pour le monopole de la vente des spiritueux...	14,4
Construction et acquisitions d'immeubles.....	3,6
Autres dépenses..........	5

* * *

Il s'est produit dans le domaine des finances publiques russes dans le courant de l'année 1903 un fait très important : le ministre des Finances, M. Witte, a été nommé Président du Comité des ministres et M. Pleske, gouverneur de la Banque de Russie, lui a succédé à la tête du ministère des Finances. Par raison de santé, M. Pleske a résigné ses fonctions et a été remplacé par M. Kokovtzev, secrétaire d'Etat, ancien adjoint du ministre des Finances.

L'histoire économique de la Russie pendant ces dix dernières années, le développement prodigieux de l'industrie russe, le rachat des chemins de fer, la construction du Transsibérien, l'unification de la dette, l'introduction de l'étalon d'or, l'organisation du monopole d'Etat pour la vente des spiritueux, toutes ces réformes et beaucoup d'autres sont intimement liées au nom de M. Witte qui continue, même après avoir quitté le ministère des Finances, à diriger la solution des deux problèmes qui préoccupent si vivement l'opinion publique en Russie : la conclusion de nouveaux traités de commerce avec les pays étrangers et l'amélioration des conditions de l'agriculture russe.

*
* *

Nous donnons ci-dessous un tableau résumant les principaux éléments de la circulation monétaire de l'Empire depuis 1897, c'est-à-dire depuis l'Oukase impérial (3/15 janvier 1897) qui a introduit en Russie l'étalon d'or.

	Or		Argent au titre de 0,900		Billet de crédit	
	Banque de Russie et Trésor	En circulation	Banque de Russie et Trésor	En circulation	Banque de Russie et Trésor	En circulation
			Millions de roubles			
Fin de 1896..	1.206	37,5	73	50	139,7	981.6
	1.243,5		123		1.121,3	
Fin de 1897...	1.315	155	63	99	69	930
	1.470		162		999	
Fin de 1898...	1.146	445	48	142	41,8	683,2
	1.591		190		725	
Fin de 1899. .	927	639,4	56,3	164,3	112,7	517,3
	1 566,4		220,5		630	
Fin de 1900..	807,8	684,5	58,4	164,4	77,7	552.3
	1.492,3		222,8		630	
Fin de 1901...	830,1	694,9	61.8	161.6	71,6	558,4
	1.525		223,4		630	
Fin de 1902..	927,5	737,3	61.5	159,2	71,0	559,0
	1.664,8		220,7		630	
Fin de 1903 ..	1.058,5	787	64	155	46	584
	1.845,5		219		630	

Fin de 1903 comparativement à la fin de 1896.

	Or	Argent	Billet de crédit
	+ 601,5	+ 93	— 491,3

Fin de 1903 comparativement à la fin de 1902.

	Or	Argent	Billet de crédit
	+ 180,2	— 1,7	—

Il ressort de ces chiffres que, pendant l'année 1903, le stock d'or du pays a considérablement augmenté et que, malgré l'importance des quantités de monnaie d'or dont s'est accrue la circulation effective (dans le public), l'encaisse-or de la Banque de Russie et du Trésor présente, par rapport à la fin de l'année dernière, une différence en plus de 130.5 millions de roubles. Pour ce qui est de la monnaie fiduciaire, l'année 1903 a vu se produire la première émission temporaire à laquelle on ait eu recours depuis la réforme du régime monétaire et la réduction du total des émissions à 630 millions de roubles, total qui n'avait pas varié depuis 1899. Les billets ayant été plus demandés que les espèces, l'encaisse-billets de la Banque et du Trésor était tombée, à la veille de l'automne dernier, à un chiffre bien plus faible que l'année précédente à la même époque (36 millions de roubles au 8 août 1903 contre 75 millions de roubles au 8 août 1902). Les besoins exceptionnels de médium circulant qu'amène la vente de la récolte s'étaient fait sentir plus tôt qu'à l'ordinaire et ne permettaient pas de compter que les billets reflueraient rapidement vers les caisses de la Banque. Par suite, la Banque jugea nécessaire de procéder à une émission complémentaire de 25 millions de roubles. Une fois satisfaite la demande de l'automne, la circulation, avec un régime monétaire normal comme le nôtre, ne devait pas tarder à se rapprocher de son ancien niveau. C'est là, en effet, ce qui a eu lieu et, dès la fin du mois de novembre, le total général des émissions de billets était ramené à 630 millions de roubles.

*
* *

Il a été émis en 1903, dix nouvelles séries de la rente unifiée 4 0/0 pour une somme totale de 100 millions de roubles, destinés à l'amortissement anticipé des obligations consolidées 4 1/2 0/0 1870 et 1892 et de l'emprunt intérieur 1893.

En outre, au commencement de l'année, ont été émises deux séries de 10 millions de roubles chacune pour le rachat des obligations 4 0/0 du chemin de fer d'Ivangorod Dombrowa pour paiement des dépenses occasionnées par le rachat anticipé des obligations 4 1/2 0/0 de l'ex-Société de chemin de fer de Moscou à Yaroslavl et pour remboursement au Trésor des sommes consacrées à renforcer les ressources d'une entreprise d'importance générale pour l'Etat.

Il a été émis à Paris, en 1903, pour compte de trois compa-

gnies de chemins de fer, notamment Riazan-Ouralsk, Moscou-Kiev-Voronége et Moscou-Windau-Rybinsk des obligations 4 % garanties par l'Etat pour un montant global de 173 millions de francs. L'objet de l'opération était de fournir à ces compagnies des capitaux de construction et le moyen de rembourser des avances de l'Etat. L'émission eut lieu au pair, elle fut couverte près de 20 fois ; les souscripteurs reçurent de 1 à 42 obligations, une obligation, de 42 à 71 deux, de 72 à 99, troi : au-dessus de ce chiffre il a été attribué 3.5 % des demandes (1).

* * *

Le tableau ci-dessous résume le mouvement des opérations des caisses d'épargne en 1903 et par comparaison avec quatre années précédentes :

Année	Nombre des caisses	Nombre des déposants (milliers)	Versements (millions de rouble)		Retraits (millions de rouble)		Solde des dépôts à la fin de l'année (millions de rouble)	
			espèces	titres	espèces	titres	espèces	titres
1899	4.781	3.145	363,6	29,1	292,6	13,4	608,3	71,6
1900	5.415	3.551	387,4	31,3	333,6	12,9	661,9	90,0
1901	5.652	3.949	425,1	34,9	363,7	16,0	723,3	110,0
1902	6.194	4.369	458,1	46,4	397,4	20,3	784,0	136,1
1903	6.424	4.838	510,2	54,1	434,3	28,5	859,9	161,7

(1) L'émission des 346.000 obligations, a été faite à Paris, Amsterdam, Bruxelles et Genève, par MM. Hottinguer et C°, le Crédit Lyonnais, Banque de Paris et des Pays-Bas, Banque Russo-Chinoise, Crédit Industriel, Société Générale, Comptoir National d'Escompte, Hope et Cie. Elle a compris :

190.000 obligations Riazan Ouralsk (60 ans);
94.000 obligations Moscou Voronège (51 ans);
62.000 obligations Moscou Rybinsk (51 ans).

Ces obligations sont garanties par l'Etat et affranchies de tout impôt russe; elles ne sont ni remboursables ni convertibles pendant 15 ans.

D'après les données qui concernent la situation des caisses d'épargne au 1er janvier 1902, les déposants des caisses d'épargne n'arrivent à former que 2,9 0/0 du total de la population de l'Empire ; et l'on ne compte qu'un déposant par 34 habitants. En moyenne, il y a pour 6 r. 17 cop. de dépôts par habitant dans tout l'Empire ; ce coefficient s'élève à 6 r. 56 cop. pour la Russie d'Europe, tandis qu'il tombe à 4 r. 30 cop. pour la Russie d'Asie. En moyenne, il y avait en 1902 pour 147.400 roubles de dépôts par caisse d'épargne. La moyenne de la somme revenant à un déposant était de 211 roubles en Russie, contre 753 roubles aux Etats-Unis, 638 roubles au Canada, 413 roubles en Autriche-Hongrie, 319 roubles en Danemark, 289 roubles en Suisse et en Australie, 281 roubles en Serbie, 281 roubles en Grèce, 266 roubles en Espagne, 266 roubles en Allemagne, 234 roubles en Norvège, 176 roubles en Angleterre, 165 roubles en France, 161 roubles en Italie, 143 roubles en Belgique et en Suède, 113 roubles aux Pays-Bas et 105 roubles en Roumanie.

La classe agricole fournit à peu près 23 0/0 du contingent total des déposants des caisses d'épargne russes. Les classes sociales les plus faiblement représentées parmi les déposants sont celles des propriétaires fonciers (1,1 0/0) et des militaires (1,5 0/0). Enfin, d'après les sexes, les déposants se répartissaient comme suit : hommes, 58,1 0/0, et femmes, 41,9 0/0.

Les déposants sachant lire et écrire formaient 62,3 0/0, et les illettrés 37,7 0/0. Le plus grand nombre relatif des déposants sachant lire et écrire se rencontre dans les provinces baltiques, où l'instruction primaire est presque obligatoire pour tous. Par contre, les illettrés sont plus nombreux que les déposants sachant lire et écrire dans les régions agricoles de l'intérieur de l'Empire.

*
* *

Nous avons, dans les volumes précédents du *Marché Financier*, indiqué la part très active qu'a prise la Banque de Russie aux mesures réalisées par le gouvernement russe, afin d'enrayer la crise industrielle. On sait que la Banque de Russie est autorisée à faire un nombre très considérables d'opérations productives. Plusieurs de ces opérations ne sont plus les opérations qu'on est habitué à voir faire par les banques d'émission et de commerce et elles revêtent le caractère des mesures d'Etat prises pour encourager ou soutenir telle ou telle autre branche de la

production nationale. Par exemple, les opérations des prêts à des propriétaires fonciers, aux industriels, pour l'achat des machines agricoles, à la petite industrie, etc... (1).

Dans le tableau que nous reproduisons ci-dessous, on verra la progression rapide des prêts industriels et des prêts sur marchandises.

	Millions de roubles					
	Au 1er janv. 1899	Au 1er janv. 1900	Au 1er janv. 1901	Au 1er janv. 1902	Au 1er janv. 1903	Au 1er janv. 1904
Escompte et comptes courants spéciaux sur effets de commerce..	167,8	244,7	267	279,3	260,1	259,7
Comptes courants spéciaux sur titres..........................	25,4	41,7	73,2	93,2	84,7	78,8
Avances sur titres.....	26,6	31,3	34,4	34,1	26	22,4
— sur marchandises..	21	25,5	35,1	42,3	49	52,5
— aux industriels...........	8,6	22,5	38,8	38,2	42,2	41,9

L'accroissement très lent des opérations d'escompte à la Banque de Russie, s'explique par ce fait que les banques privées attirent vers elles la clientèle de la Banque de Russie, en la faisant bénéficier d'un taux d'escompte inférieur et en lui accordant d'autres avantages appréciables. La Banque de Russie qui n'est pas une entreprise d'actionnaires, ne juge pas conforme à sa politique générale de faire de la concurrence aux banques privées. Nous donnons un peu plus loin, des renseignements sur l'accroissement rapide et considérable des opérations d'escompte et d'avances des banques de commerce par actions de l'Empire.

La Banque de Russie soutient d'une manière très efficace les grandes entreprises de crédit et industrielles qui, pendant la période des difficultés éprouvées par le marché russe, pourraient sans cet appui, se trouver dans une situation critique et en sombrant, augmenter le malaise général et provoquer la chute d'autres entreprises. La Banque est souvent à tel point intéressée au sort de certaines entreprises, qu'elle y envoie ses représentants pour diriger et contrôler ses opérations. De cette manière, la Banque de Russie perd le caractère d'une institution simplement de crédit et d'émissions. L'année passée, nous avons indiqué

(1) On trouvera à l'annexe le bilan de la Banque de Russie.

dans quelles proportions la Banque de Russie est engagée dans la Société de Briansk. Nous pouvons ajouter à titre d'exemple que, d'après le dernier compte rendu de la première Société des chemins de fer d'intérêt local, la dette de cette Société envers la Banque de Russie dépasse trois millions de roubles, dont 1.750.000 roubles d'avances garanties par émission supplémentaire d'obligations et 1.660.000 roubles d'avances sans intérêt.

La progression des opérations d'escompte a été, comme nous l'avons dit, beaucoup plus grande dans les banques par actions privées qu'à la Banque de Russie. Nous donnons ci-dessous le bilan d'ensemble des quarante banques russes de commerce par actions depuis le 1er janvier 1894, c'est-à-dire depuis la fondation du Comité Central des banques et jusqu'au 1er janvier 1903.

	1er janvier 1894	1er janvier 1903
	Millions de roubles	
Caisse et comptes courants	45,4	64,3
Titres appartenant à la Banque	54,3	117,8
Escompte des effets de commerce avec 2 signatures...	163,6	538
Escompte d'autres papiers commerc., de coupons, etc..	7,5	17,8
Avances à terme sur titres	56,2	80,4
Avances à terme sur marchandises	12,9	
Avances à vue sur titres et marchandises	146,7	251,7
Total	486,6	1.0.0,0

Si certaines banques par actions et en particulier certaines banques de Moscou et de Saint-Pétersbourg, ont montré pendant la période de la grande prospérité industrielle un trop grand engouement pour le lancement des affaires et pour les opérations de bourse, on voit, en consultant le tableau ci-dessus reproduit, qu'en général et si on prend une période de temps un peu longue, l'ensemble des banques russes a plus cultivé les opérations d'escompte que toutes les autres opérations.

L'année 1903 par le fait même de la reprise des affaires a été très profitable pour les banques de commerce. La majeure partie ont augmenté leur dividende et quelques-unes ont même augmenté leur capital (notamment la banque de Volga Kama). Les actions des principales banques de commerce ont toutes haussé jusqu'à la deuxième moitié du mois de décembre, moment où les événements d'Extrême-Orient ont commencé à influer sur le marché.

COURS DES ACTIONS.

	Commencement 1900	Fin 1900	Commencement 1901	Fin 1902	1re moitié du mois de décembre 1903
	—	—	—	—	—
Banque Internat. de St-Pétersbourg.	440	328	300	3.0	451
— privée de commerce.......	435	282	205	213	249
— d'escompte et d'avances....	660	480	335	408	424
— de Volga Kama............	1.210	1.150	890	1.000	1.025
— Internationale de Moscou..	317	250	155	170	190
— d'Azov Don................	535	520	500	480	638

Les changements suivants se sont produits dans les bilans des banque de commerce par actions (y compris toutes leurs succursales) dans le courant de l'année 1903 (en millions de roubles) :

		Caisse	Escompte	Avances sur titres	Titres appartenant à la Banque	Dépôts et compt. cour.	Réescompte et réengagements
		—	—	—	—	—	—
12 banq. de commerce de St-Pétersbourg (1).	1er janv. 1903	38.339	273.100	183.415	31.701	305.810	22.328
	1er janv. 1904	50.323	350.294	251.412	35.872	370.618	18.616
4 banques de commerce de Moscou.	1er janv. 1903	5.341	125.142	69.741	16.128	155.991	23.405
	1er janv. 1904	6.034	124.975	74.331	14.106	168.074	20.205
11 banques de commerce provinciales.	1er janv. 1903	19.491	122.671	63.498	18.011	133.447	23.817
	1er janv. 1904	22.387	155.147	62.965	17.446	163.873	29.588

(1) Voici les mêmes renseignements à part pour les principales banques de St-Pétersbourg :

Banques de Saint-Pétersbourg		Caisse	Escompte	Avances sur titres	Titres appartenant à la Banque	Dépôts et compt. cour.	Réescompte et réengagements
—		—	—	—	—	—	—
D'escompte et de prêts.	1er janv. 1903	4.123	17.220	17.652	4.503	22.223	—
	1er janv. 1904	2.639	19.613	21.518	3.431	22.784	—
Internationale.	1er janv. 1903	3.727	37.590	22.187	4.798	31.742	2.027
	1er janv. 1904	6.512	43.591	23.484	7.361	45.611	80
Volga Kama.	1er janv. 1903	7.598	74.673	48.395	5.591	116.242	1.076
	1er janv. 1904	9.150	85.199	49.215	4.062	123.964	1.025
Privée.	1er janv. 1903	1.542	16.578	9.634	3.818	11.497	1.769
	1er janv. 1904	2.218	18.269	12.370	4.284	12.835	1.336
Russe de commerce et de l'ind.	1er janv. 1903	2.782	24.236	9.596	2.213	24.348	6.632
	1er janv. 1904	4.426	33.385	10.487	2.411	32.867	4.972
Russe pour le commerce étranger.	1er janv. 1903	10.943	51.290	28.102	5.354	47.272	1.250
	1er janv. 1904	13.482	78.881	78.196	8.485	65.017	750
St-Pétersbourg-Moscou.	1er janv. 1903	1.630	6.656	6.724	627	1.664	3.471
	1er janv. 1904	1.166	5.537	59.006	472	1.551	3.425
Banque du Nord.	1er janv. 1903	2.731	23.708	7.103	1.510	15.260	3.197
	1er janv. 1904	4.188	39.622	13.249	2.465	25.511	4,102
Crédit Lyonnais.	1er janv. 1903	1.794	8.429	16.290	345	6.896	—
	1er janv. 1904	2.659	10.435	17.452	466	8.435	244

L'augmentation de la caisse, des dépôts et des comptes courants des banques de commerce a été particulièrement remarquable dans le courant de 1903. Ces trois chapitres ont monté au 1er janvier 1904 par comparaison au 1er janvier 1903 de 658 à 781 millions de roubles. Il faut aussi indiquer le développement considérable de l'escompte dans les banques de Saint-Pétersbourg.

*
* *

Le mouvement de reprise qui s'est dessiné en 1902 à la Bourse de Saint-Pétersbourg s'est accentué en 1903. Comme on le voit dans le tableau ci-dessous les principales valeurs cotées à cette bourse marquent à la fin de l'année 1903 un cours plus élevé qu'à la fin de l'année précédente et cela malgré les craintes de complications extérieures qui ont provoqué, vers la fin de l'année, un mouvement dans un sens contraire. Toutes les valeurs industrielles ont participé à la hausse, mais c'est surtout sur les valeurs de naphte que les transactions ont été animées par suite de la hausse des prix dont nous parlons plus loin.

	Roubles 31 décembre		
	1901	1902	1903
	—	—	—
Rente russe 4 0/0	96 1/8	97 3/4	99 1/2
Emprunts intérieurs à lots :			
1er	472 1/2	472 1/2	429 1/2
2e	367	374	318 1/2
Banque Foncière de la Noblesse	255 3/4	308 1/2	273
Lettres de gage de banques fonsières :			
Kherson	90 1/2	93 3/4	92
Bessarabie	89 3/8	93 1/4	92
Kharkoff	91 3/8	94	93 1/2
Obligations des entreprises industrielles :			
5 0/0 Poutilof	70	77	83
5 0/0 Sormovo	75	80	85
5 0/0 Phénix	72	82	87
5 1/2 0/0 Kolomna	90	95	96
4 1/2 0/0 Ateliers pour construction des locomotives	77	80	80
Actions des banques de commerce :			
Volga-Kama	900	1.015	1.020
Russe pour le commerce étranger	253	313	357 1/2
Russe de commerce et de l'industrie	209 1/2	239 3/4	269 1/2
D'escompte et de prêts de St-Pétersbourg	329	406 1/2	416
Internationale de Saint-Pétersbourg	298	394 1/2	437

Saint-Pétersbourg-Moscou	235	225	318
Privée de Saint-Pétersbourg	193	215	242
Azov-Don	505	542	615
Russo-Chinoise	220	220	220
De commerce de Riga	202	265	270
Actions de banques foncières :			
Bessarabie	560	536	542 1/2
Toula	323	343	355
Kharkof	178	269	295
Entreprises de naphte :			
Nobel (parts)	8 700	9.825	11.000
Bacou	306	406 1/2	542
Caspienne	3.600	4.500	5.575
Mantacheff	143	203 1/2	240 1/2
Entreprises métallurgiques :			
Briansk	147	113	123
Donetz-Yourief	47	83 1/2	120
Nicopol-Marioupol	60	61	119
Sormovo	74 1/2	130 1/4	139 1/2
Kolomna	275	305	305
Maltzeff	335	437	597 1/2
Poutiloff	50	78 3/4	94 1/2
Ateliers pour construction de locomotives.	163	183 1/2	190
Russo-Baltique	900	925	570
Hartmann	64	125 1/4	143
Métallique de Saint-Pétersbourg.	103	126	115
Phénix	45	123	164 1/2
Autres entreprises industrielles :			
Verreries du Nord	135	110	115
Russe des mines d'or	22 1/2	16	10 1/2
Ciment de la Mer Noire	200	225	215
Actions des entreprises de navigation :			
Caucase et Mercure	210	270	225
Dniepr 1	68	80	137
Actions des entreprises d'assurance :			
I. Société Russe d'assurance contre le feu.	625	1 050	1.230
II. — — —	100	150	180
Salamandre	230	410	490
Russie	238	350	340
Russe d'assur. et de transport	87	102	106
Actions des soc. de chemins de fer :			
Moscou-Kazan	470	400	393
Kiev-Voronège	380	385	400
Ribinsk	127	121 1/4	113
Rostow-Vladicaucase	595	560	620
Sud-est	101	92	111

La rupture des négociations et les actes de guerre du Japon au commencement du mois de février ont fortement secoué la Bourse de Saint-Pétersbourg. Elle était moins optimiste peut-être que les Bourses de Berlin et de Paris, et la baisse de la Rente 4 0/0 intérieure avait pu être considérée comme un prodrome. Cela n'empêche pas que la secousse n'ait été des plus fortes, comme le montre le tableau ci-dessous. Il donne les cours de février 1904.

	6	8	9	10	11
Banque Internationale..	339	372	350	355	360
Russo-Chinoise..........	219	205	200	200	200
Escompte..............	398	375	350	350	350
Russe.................	342	322	300	300	302
Sormovo...............	133	115	110	120	126
Briansk...............	102	92	75	82	91
Bakou.................	316	472	400	410	425
Balt. wagons..........	602	549	549	454	550
Poutiloff.............	84	75	65	60	76
N. Marioupol..........	107	95	75	90	91
D Jourieff............	99	85	70	75	82
Nobel.................	10.100	9.800	9.200	9.500	9.000
Kolomna...............	299	275	»	250	250
Sud-Est...............	100	95	85	85	93
Russe 4 0/0...........	96	95	94	93	93
Chèq. Paris...........	37,72	»	»	37,72	37,72

Il y a eu un affolement qui s'est traduit par des demandes pressantes d'intervention de la Banque de Russie. Celle-ci et le ministre des Finances sont habitués à des assauts de cette espèce, toutes les fois que les affaires ont été mal à la Bourse. Durant ses dix ou onze années de ministère, M. Witte a donc eu, à quelques reprises, l'occasion d'exprimer les vues gouvernementales en pareille matière ; ce sont des vues qui ne conquièrent pas beaucoup de popularité au ministre ni au gouverneur de la Banque, car c'est un refus de consacrer les disponibilités de la Banque ou du Trésor à soutenir les cours, à faciliter la reprise et surtout à provoquer de nouvelles offres à découvert.

Il suffit qu'on sache que l'Etat intervient pour redonner courage aux vendeurs sans marchandises et déterminer même des détenteurs de titres à profiter de la circonstance pour alléger leur portefeuille. Les interventions à la Bourse, comme l'a montré M. Léon Say dans une étude demeurée classique, doivent être évitées, surtout dans des moments comme celui que nous traversons.

Le ministère des Finances, en présence de la panique à la Bourse de Saint-Pétersbourg et des demandes d'intervention qui lui ont été présentées, a fait la communication suivante :

« Les événements d'Extrême-Orient ont provoqué ces jours derniers une baisse considérable de nos fonds publics et des autres valeurs. La Banque de l'Etat, qui, au début de l'année, achetait la Rente Russe 4 0/0 à 99 1/2 0/0, a dû, sous la pression de l'offre, réduire progressivement son prix d'achat à 93 0/0 (cours du 28 janvier (10 février). En même temps baissaient nos autres fonds, y compris les emprunts à lots, les lettres de gage, les actions de banques et les valeurs industrielles.

« Cet état de choses a fait naître dans le public un certain mécontentement contre la Banque de l'Etat, à qui on reproche de n'avoir pas soutenu le cours des titres et d'avoir laissé se produire une dépréciation aussi forte. La baisse des cours est cependant un phénomène qui se constate dans tous les pays lorsque viennent à éclater de graves complications politiques : les cotes de la Bourse des périodes respectives en font foi. Aucune banque d'émisssion n'a pu empêcher les valeurs de baisser ; pour arriver à ce résultat, il faudrait débourser des sommes immenses et telles que les plus puissantes institutions de crédit n'en ont pas à leur disposition. Les banques d'émission sont d'ailleurs obligées de poursuivre d'autres buts, qui constituent leur tâche essentielle : faciliter les transactions commerciales et assurer la fixité du régime monétaire, en maintenant à un niveau convenable les réserves métalliques du pays. Employer des sommes considérables à empêcher les valeurs de baisser serait se mettre en contradiction absolue avec ces buts essentiels, et par suite, on doit considérer comme complètement inadmissible et dangereux d'immobiliser au-delà d'une certaine mesure les ressources d'une banque d'émission en achats de valeurs.

« Si la baisse des cours, au moment où commence une guerre, constitue ainsi un phénomène habituel et qui ne saurait être empêché par l'intervention de la grande institution de crédit du pays, on n'en doit pas moins considérer que c'est là un phénomène à prendre en sérieuse considération. Il est de toute certitude que la principale cause de l'effondrement des valeurs en pareille circonstance consiste dans l'affolement des porteurs, lequel est exploité sans scrupule par la spéculation à la baisse. On vend, non parce qu'on a besoin d'argent, comme c'est le cas en temps normal, mais exclusivement par peur ; on se sent frappé de panique à l'idée d'une nouvelle baisse des cours et les ventes

que l'on fait ainsi sans motif suffisant ont précisément pour effet d'entraîner la dépréciation et les pertes par crainte desquelles on les a effectuées. Sans parler de nos fonds d'Etat, il est difficile d'imaginer quelques raisons plausibles que ce soit à la baisse qui se constate aujourd'hui sur les titres hypothécaires. N'est-il pas évident, en effet, que les événements d'Extrême-Orient ne sauraient en aucun cas diminuer la valeur des terres situées dans l'intérieur de l'Empire, lesquelles servent de gage aux obligations de nos banques hypothécaires. Autre exemple plus frappant encore : par quelle considération raisonnable peut bien se justifier la déroute qui s'est produite sur le marché des actions de sociétés métallurgiques, alors que l'ouverture des hostilités a souvent pour effet de faire donner aux usines des commandes qui augmentent leur production et leurs bénéfices ? Autant la baisse de ces titres est explicable aux époques de crise industrielle, alors que les usines sont obligées de réduire leur production, autant elle est illogique lorsque la guerre vient d'éclater et que, par suite, les industries respectives reçoivent une nouvelle impulsion. Ici, la baisse des cours est le résultat immédiat et direct du peu de réflexion des porteurs, et des manœuvres de la spéculation, qui se garde bien de faire la contrepartie des banques pour déterminer une nouvelle baisse et acheter ensuite les titres à vil prix.

« Au début d'avril 1877, avant la déclaration de la guerre à la Turquie, les cours avaient subi une baisse très notable : les lots de 1866 étaient tombés de 186 r. (cours du mois de janvier) à 162 r., les obligations de la Société hypothécaire de St-Pétersbourg — de 85 à 80 1/2. C'est à ces prix de panique que le public s'était empressé de vendre ; or, dès la seconde moitié d'avril, les prix avaient retrouvé leur niveau du mois de janvier et l'avaient même dépassé ; au mois de juillet, les lots de 1866 cotaient 208 r. et les obligations susmentionnées 87 3/8. Les pertes considérables subies par le public n'avaient eu d'autre cause que son manque de confiance dans la stabilité de notre crédit.

« Ce même état de choses se reproduisant aujourd'hui, le ministère des Finances croit devoir mettre les porteurs de titres en garde contre des ventes irréfléchies, qu'ils auraient à regretter et dont profiterait une spéculation deshonnête qui sème l'inquiétude pour récolter des bénéfices. Il faut du calme, du sang-froid ; il faut se rendre un compte plus exact de la portée des événements d'Extrême-Orient, qui peuvent nous causer des dif-

ficultés momentanées, mais qui ne sauraient ébranler la puissance économique de la Russie. »

A la Bourse de Paris les fonds russes ont subi, dans la séance du 8 février, une baisse considérable, mais ensuite leur tenue a été ferme : les fonds russes placés surtout parmi les petits capitalistes et rentiers ne présentent pas un instrument commode de spéculation. Nous reproduisons ci-dessous, d'après *le Rentier*, le tableau des cours des fonds russes au 15 février 1904 comparés aux cours les plus hauts et les plus bas des années précédentes :

		Plus haut	Années	Plus bas	Années	Cours 15 février
4 0/0	1867-1869	105	1898	60	1867	94
4 0/0	1880	105	1897	84	1882	93.50
4 0/0	1889	103	1898	87	1889	94
4 0/0	1890 (2e, 3e ém.)	105.70	1898	90	1891	94.50
4 0/0	1890 (4e ém.)	107.75	1899	92	1892	93.25
4 0/0	1893 (5e ém.)	107.25	1898	98.80	1894	94.25
4 0/0	1894 (6e ém.)	107.40	1898	99.30	1894	94
4 0/0	Consolid. (1re, 2e série)	105.80	1898	88	1891	91.75
4 0/0	» (3e série)	107.55	1896	88.75	1891	94
3 0/0	1891	98.20	1898	73	1891	75.80
3 0/0	1896	98.25	1898	89.75	1897	75.75
3 1/2 0/0	1894	103.40	1896	90	1897	84.90
5 0/0	1822	148	1896	77	....	122
3 0/0	Transcaucasien	96.80	1898	73.80	1892	76

La *Semaine Financière* a publié un intéressant résumé des renseignements sur les différentes valeurs industrielles russes négociées sur le marché de Paris.

En dehors des emprunts d'Etat russe qui figurent à la cote officielle, il existe sur ce marché un certain nombre de valeurs industrielles russes représentant également un chiffre assez élevé.

Tout d'abord, on peut diviser ces valeurs en deux groupes : celles qui sont inscrites à la cote officielle et celles qui sont cotées en banque.

Parmi les premières, nous citerons : la Dombrowa, la Société d'industrie houillère de la Russie méridionale, la Société des Minerais de fer de Krivoï-Rog, l'Oural-Volga, la Sosnowice, les Sels Gemmes et Houilles de la Russie méridionale, l'Omnium Russe, la Briansk.

Parmi les secondes, on trouve : les Constructions mécaniques du Midi de la Russie, la Dniéprovienne, les Forges et Aciéries du Donetz, la Doubowaïa-Balka, le Haut-Volga, Huta-Bankowa, les Charbonnages de Makewka, les Charbonnages de Prokhorow, la Kertch, les Chantiers de Nicolaïeff, la Volga-Vichera.

La Société française et italienne des Houillères de Dombrowa (Pologne russe) est au capital de 6 millions de francs ou 1.500.000 roubles métalliques de 4 francs divisé en 12.000 actions de 500 francs ou 125 roubles métalliques, libérées et au porteur, sur lesquelles 2.904 ont été souscrites en espèces et au pair, et 9.096 ont été attribuées à la Banque française et italienne en représentation de ses apports.

Depuis sa fondation en 1878, sauf pour les six exercices de 1879-1880 à 1884-1885 et pour l'exercice 1894-1895, la Société a constamment distribué à ses actionnaires des dividendes variant de 12 50 à 40 francs, chiffre du dernier exercice. Les actions valent actuellement 1.150.

La Société d'industrie houillère de la Russie méridionale est au capital de 3.125.000 roubles ou 12.500.000 francs, divisé en 25.000 actions de 125 roubles métalliques ou 500 francs, entièrement libérées et au porteur.

Constituée en 1872, cette société, après des fortunes diverses, s'est vue dans la nécessité de suspendre toute répartition à ses actionnaires depuis 1900 et d'engager des négociations avec ses obligataires pour obtenir d'eux un allégement de ses charges. Les actions, qui valaient encore en 1901 plus de 700 francs, sont tombées à 120 francs.

La Société des minerais de fer de Krivoï-Rog est au capital de 7 millions de francs, divisé en 14.000 actions de 500 francs, libérées et au porteur.

Depuis sa constitution en 1881, la société, sauf pour les trois premiers exercices de son exploitation, n'a jamais cessé de distribuer des dividendes, lesquels ont été presque constamment en progressant et ont atteint 60 francs pour les deux exercices 1898-1899 et 1899-1900. Depuis cette date, sous l'influence de la crise qu'a traversée l'industrie en Russie, les répartitions ont diminué, mais, pour le dernier exercice, le dividende a été encore de 40 fr. L'action qui, en 1901, a atteint 1.940 francs vaut actuellement 1.200 francs.

La Société métallurgique de l'Oural-Volga a été déclarée en liquidation judiciaire par jugement du tribunal de commerce de la Seine en date du 3 janvier 1901, mais elle a passé avec ses créanciers un concordat qui a été définitivement homologué par arrêt de la Cour d'appel du 18 juin 1902. La société, qui a ainsi repris en France le cours de son existence légale, a été mise en Russie sous administration en curatelle.

Le capital social est de 25 millions de francs, divisé en 50.000

actions de 500 fr. libérées et au porteur. Les actions dont le cours moyen a été en 1897, de 636 fr. 49 se traitent actuellement à 50 fr.

Le capital de la Société des charbonnages, mines et usines de Sosnowice est de 6.500.000 roubles or, divisé en 52.000 actions de 125 roubles or ou 500 fr., entièrement libérées et au porteur ; le dividende, qui avait atteint 85 fr. pour l'exercice 1900-1901, a été ramené à 70 fr. pour l'exercice 1901-1902, ainsi que pour le dernier exercice, celui de 1902-1903. Les actions qui, en 1901, avaient atteint 2.785 fr., sont descendus à 1.450.

La Société des Sels Gemmes et Houilles de la Russie méridionale est au capital de 20 millions de francs, divisé en 40.000 actions de 500 fr., entièrement libérées et au porteur. Constituée en 1883, la société est restée pendant 5 ans sans distribuer de dividende ; puis de 1889 à 1901, sauf une interruption en 1898, elle a fait des répartitions variant de 10 à 35 francs. Pour l'exercice 1902, il n'y a pas eu de dividende. Après avoir atteint 910 fr. en 1901, l'action se traite actuellement à 450 fr.

La Société des Usines de Briansk est au capital de 12.087.500 roubles, soit 32.233.735 fr., divisé en 120.875 actions de 100 roubles, libérées et au porteur. Le dernier dividende payé a été de 15 roubles pour l'exercice 1900. Le cours actuel est de 231 fr.

La Société d'Industrie minière et métallurgique en Russie (Omnium) est au capital de 25 millions de francs, divisé en 20.000 actions privilégiées et 30.000 actions ordinaires de 500 fr., libérées et au porteur. Depuis sa constitution, en 1897, la Société a distribué les dividendes suivants :

Exercices	Act.	Act. ord.
1897-1898.....	30 60	6 90
1898-1899.....	25 »	3 30
1899-1900.....	25 »	4 65
1900-1901.....	25 »	3 68
1901-1902.....	25 »	0 65
1902-1903.....	Néant	Néant

En 1901, le cours moyen des actions privilégiées a été 604 fr. 70 et le plus haut 615 fr.; actuellement, on cote 510.

Passons maintenant aux sociétés qui se négocient sur le marché en banque.

La Société de Constructions mécaniques du Midi de la Russie est au capital de 12 millions de francs divisé en 24.000 actions de 500 francs chacune, entièrement libérées. Constituée en 1895, ses actions atteignirent le cours de 1.170 francs en 1899, année

où le dividende fut de 35 fr. Il n'a été rien réparti pour 1901 et pour 1902. Les actions valent 110 francs.

Le capital de la Dniéprovienne est de 9 millions de roubles-papier, divisé en 36.000 actions de 250 roubles. Antérieurement à 1898, les actions étaient de 500 roubles. Pour l'exercice 1899-1900, le dividende fut de 100 roubles ; pour 1900-1901, de 75 ; pour 1901-1902, de 50 et pour 1902-1903, de 30 roubles. En 1900, les actions ont valu 5.260 fr.; elles ne valent plus que 1.630 fr.

Les Forges et Aciéries du Donetz est au capital de 3 millions de roubles or ou 12 millions de fr., divisé en 24.000 actions de 125 roubles or ou 500 francs. Depuis 1892, date de la constitution de la société, les actions n'ont touché que les coupons 1 et 2, représentant l'intérêt à 5 0/0 en 1892 et 1893. Malgré cela, elles ont été cotées 1.480 fr. en 1895 et valent encore 980 fr.

La Doubovaïa Balka est au capital de 2.500.000 fr., divisé en 5.000 actions de 500 francs ; elle a été constituée à la fin de 1892. En 1899 et en 1900, elle a réparti 75 fr. de dividende à ses actionnaires et ses actions ont atteint le cours de 2.780 fr. Le dernier dividende a été de 50 fr. pour l'exercice 1902. Le cours actuel est de 1.330 fr.

La Société de Matériel de Chemins de fer du Haut-Volga a été constituée en 1897. Son capital est de 6.499.875 roubles, divisé en 38.666 actions de 187 roubles 50 ou 500 francs. Les actions, qui ont valu 765 francs en 1899, se négocient maintenant à 125 fr., coupon 1 attaché.

La Société des Forges et Aciéries de Huta-Bankowa est au capital de 6.300.000 francs, divisé en 12.600 actions de 500 fr. Elle a été constituée en 1877 et ses actions ont atteint 5.090 fr. en 1900. Les répartitions ont varié de 100 à 125 fr. par action, ce dernier chiffre a été celui de l'exercice clos le 30 juin 1903. Le cours actuel est de 3.700 fr.

La Société de l'industrie houillère et métallurgique dans le Donetz (Makewka) a été formée le 29 juin 1895; son capital est de 3.125.800 roubles or, soit 12.500.000 fr., divisé en 25.000 actions de 125 roubles or, soit 500 fr. Il n'a été fait aucune répartition depuis 1896; le cours le plus haut a été de 455 fr. en 1900. On cote actuellement 70 fr.

La Société des Charbonnages de Prokhorow a été constituée en 1895. Le fonds social est actuellement représenté par 17.978 actions série A et 14.610 actions série B, les unes et les autres sans désignation de valeur. Aucune répartition n'a été faite de-

puis 1898-1899. Les actions, qui ont été cotées 835 francs en 1899, ne valent plus que 18 fr. 50.

La Société des Usines métallurgiques et mines de Kertch a été formée en 1899. Le capital social est de 15 millions de roubles, divisé en 79.999 actions de chacune roubles 187 50 ou 500 francs. Aucune répartition n'a été faite depuis que la société existe. Les actions ont valu 898 fr. en 1900 et ne sont plus qu'à 30 francs.

La Société des Chantiers navals, ateliers et fonderies de Nicolaïeff a été constituée en 1895. Le capital social est de 20 millions de francs, divisé en 20.000 actions de 1.000 francs chacune. Le dernier dividende payé a été de 50 francs pour l'exercice 1897-1898. En 1898, les actions ont valu 1.630 fr.; elles ne sont plus qu'à 220 fr.

La Société minière et métallurgique Volga-Vichéra est au capital de 6.250.000 roubles or, soit 25 millions de francs, divisé en 50.000 actions de 125 roubles or, ou 500 francs. Depuis sa fondation, en 1897, elle n'a jamais rien réparti à ses actionnaires. Ses actions, qui ont valu 770 francs en 1898, se traitent aux environs de 110 fr.

Le Comité de la Bourse de Saint-Pétersbourg a fait paraître en 1903, à l'occasion du centenaire de la fondation de la Bourse de Saint-Pétersbourg, un historique très intéressant de cette institution. A côté des renseignements d'un ordre purement administratif, — tels que la description des différents plans des édifices de la Bourse, le récit des visites impériales, etc., — le volume contient des données qui concernent le développement des transactions à la Bourse de Saint-Pétersbourg, des crises qu'elle a subies, ainsi que l'histoire de sa réglementation.

La Bourse de Saint-Pétersbourg est une des plus anciennes de l'Europe. Elle a été créée par Pierre le Grand, immédiatement après la fondation de Saint-Pétersbourg qui date de 1703.

Au commencement et dans le courant de tout le XVIII[e] siècle, il ne se faisait à la Bourse de Saint-Pétersbourg que des transactions sur les marchandises, ainsi que les négociations qui en découlent, l'affrètement des bateaux, l'échange des monnaies, etc..

L'histoire de la Bourse de Saint-Pétersbourg au XVIII[e] siècle, est intimement liée au développement du commerce extérieur et intérieur de cette ville. Jusqu'au deuxième quart du XIX[e] siècle, le port de Saint-Pétersbourg a été prépondérant en Russie. Par exemple, en 1825, 70 0/0 des importations de l'Empire sont entrées par Saint-Pétersbourg et 50 0/0 des exportations en sont

sorties. Sous l'influence des conditions économiques modifiées de la vie russe, le port de Saint-Pétersbourg commence à perdre cette prépondérance, mais pourtant il a encore une importance considérable. Par exemple, en 1901, on a exporté de Saint-Pétersbourg 11 0/0 des envois totaux du seigle, 30 0/0 des envois totaux de l'avoine, 15 0/0 des envois totaux des œufs. Si pourtant l'importance de la Bourse de Saint-Pétersbourg a relativement diminué dans les trois derniers quarts du XIX[e] siècle, en ce qui concerne les transactions sur les marchandises, elle devient le marché le plus important de l'Empire pour les valeurs mobilières. Le développement des transactions à terme et de la spéculation a déjà amené, en 1869, la première crise de la Bourse de Saint-Pétersbourg. Elle a été produite par des spéculations intenses, notamment sur des valeurs à lots et les actions du chemin de fer de Rybinsk. La crise mondiale de 1873 n'a pas beaucoup atteint la Bourse de Saint-Pétersbourg, qui n'opérait pas sur les titres étrangers, mais en 1875-76, une dépression assez considérable a eu lieu sous l'influence des événements politiques de cette époque.

Enfin en 1894-95, une crise très intense a eu lieu à la Bourse de Saint-Pétersbourg comme suite des conditions du développement industriel de la Russie qu'avaient accompagné des spéculations sur les titres de chemins de fer.

Après avoir atteint des cours extrêmement élevés, les actions et les obligations des entreprises industrielles ont subi une dépréciation considérable et les autres valeurs ont été également atteintes. La crise industrielle qui a éclaté en Russie en 1898, a eu naturellement sa répercussion sur les affaires de bourse. Le reflux de l'or vers les Etats-Unis et plusieurs années consécutives de disette ont été les premières causes de dépression. Une banqueroute de plusieurs entreprises importantes a eu lieu. Les cours ont fléchi considérablement. Pour soutenir différentes entreprises, la Banque de Russie a fondé un syndicat au capital de 5.500.000 roubles pour enrayer la chute de certains titres. En outre, en connexion avec ces événements, ont été élaborées par le ministre des Finances différentes prescriptions réglementant, d'une manière plus sévère, les transactions à la Bourse de Saint-Pétersbourg.

On voit par conséquent que la Bourse de Saint-Pétersbourg ne connaissait au début que les transactions sur les marchandises. Ensuite, ce genre d'opérations n'est devenu que secondaire à côté des transactions sur les valeurs mobilières. La Bourse de

Saint-Pétersbourg est devenue le centre principal en Russie pour les opérations sur les titres, mais elle avait et elle garde encore dans ce domaine, un caractère purement local (russe), aucune transaction sur les titres étrangers ne se faisant sur cette place. Pourtant, le développement économique de la Russie la met en contact de plus en plus direct avec les marchés étrangers et, comme l'a démontré, par exemple, la dernière crise, les dépressions que subissent les places étrangères ont une très grande influence, bien qu'indirecte, sur les transactions à la Bourse de Saint-Pétersbourg.

Le volume édité par le comité de la Bourse de Saint-Pétersbourg contient aussi, comme nous l'avons dit, l'historique de la réglementation de cette Bourse et entre autres, l'exposé des règlements qui la régissent depuis 1900 et dont le texte a été analysé en son temps par le *Marché Financier.*

*
* *

La récolte de 1903 le cède à celle de 1902, mais elle l'emporte considérablement sur la moyenne de la période quinquennale précédente. Le tableau ci-après le démontre.

PRODUCTION (BRUTE) DES CÉRÉALES
(y compris les légumineuses)
Russie d'Europe, Pologne, Ciscaucasie et 8 provinces ou territoires d'Asie.

Moyenne de la période quinquennale	Millions de quintaux m.	Millions d'habitants.	Kilogrammes par habitant.
1893-1902.......... ..	574,77	120,29	477,8
1902.........	672,89	123,76	543,7
1903.......	642,59	125,49	512,1

Il ressort de ces chiffres que le rendement brut des céréales en 1903, comparé à la moyenne obtenue pendant la période 1898 — 1902, présente un excédent absolu de 65 millions et demi de quintaux métriques et une différence en plus de 34 kilogrammes par habitant. On ne saurait toutefois s'abstenir de noter que la récolte de 1903 s'est répartie d'une manière très irrégulière entre les diverses régions de l'Empire. Le rendement a dépassé la moyenne dans 31 provinces, qui, pour le tiers environ, font partie des régions produisant plus de grains qu'il ne leur en faut pour leur propre consommation; parmi les 22 provinces dont la

production ne s'est pas sensiblement écartée de la moyenne, huit au moins se trouvent dans la partie fertile du pays; quant aux 19 provinces dont la récolte a été au-dessous de la moyenne, elles sont situées pour la plupart dans le Nord, là où fait défaut le « tchernozème » (terreau naturel). Les provinces qui ont le plus souffert, et cela non seulement de l'insuffisance du rendement mais du temps froid et pluvieux qu'il a fait pendant la rentrée des grains, sont celles de Novgorod, de St-Pétersbourg, de Smolensk, de Pskow, de Livonie, de Vitebsk, de Viatka, de Kielce, Pétrokow et Radom en Pologne, ainsi que toute la région industrielle de Moscou. Malgré la vaste étendue des régions peu favorisées cette année, l'ensemble de la récolte, grâce à l'abondance qui a régné dans tout le reste de l'Empire, peut être considéré comme très satisfaisant.

Il est à constater que les bonnes récoltes des deux dernières années n'ont pas été accompagnées d'une baisse de prix des grains. En moyenne, les cours se sont maintenus au niveau de ceux de la période quinquennale précédente, qui comptait cependant plus d'une mauvaise année, et bien au-dessus des prix des bonnes années 1893 et 1894. Ce phénomène, qui dépend en majeure partie des cours cotés sur le marché international des grains, ne laisse pas de tenir dans une certaine mesure à un meilleur fonctionnement du marché intérieur russe.

La Commission spéciale pour l'examen des besoins de l'agriculture a continué ses travaux dans le courant de l'année écoulée. Dès le commencement de l'année elle a été mise en possession de nombreux documents sur les besoins de l'agriculture qui représentent les résultats des travaux des commissions locales.

Ces travaux ont été imprimés en 58 volumes et adressés aux différentes administrations tant centrales que locales et le président de la Commission a reçu l'autorisation de les distribuer aux sociétés savantes, aux bibliothèques, écoles, etc., étant donné que « les riches données fournies par les Commissions locales qui présentent sous un jour si clair la situation et les besoins de l'agriculture pourraient être très utiles — abstraction faite de leur destination directe pour la Commission spéciale — tant aux différentes institutions qu'aux savants pour l'étude des questions les plus variées et des conditions de la vie économique du pays ».

Dans la première moitié de l'année la Commission s'est occupée principalement des questions relatives à l'amélioration du commerce des céréales, de la question du crédit populaire, et de

la question des chemins locaux. Les conclusions de la Conférence sur la question des chemins locaux ont été sanctionnées par l'empereur et servirent de guide à la Commission spéciale instituée près le ministère de l'Intérieur, Commission où avaient été appelés à siéger, outre des représentants de divers ministères, des maréchaux de noblesse et des présidents et membres de comités exécutifs de zemstvo. Grâce à la marche rapide des travaux de la Commission,il est à espérer que la loi sur les voies de communication locales sera promulguée dans le courant de l'année prochaine.Dans cette prévision,on a ouvert au budget de 1904 les crédits nécessaires pour les premiers besoins, savoir : 8 millions de roubles, somme jugée approximativement suffisante pour une demi-année, et à laquelle viennent s'ajouter un reliquat de crédit non employé de 2 1/2 millions de roubles et une allocation de 1 1/2 million de roubles, inscrite au budget du ministère de Voies de communication, qui sera répartie entre les zemstvos pour contribuer aux dépenses d'entretien des routes empierrées dont l'Etat leur a transmis la charge. Ainsi, à la construction et à l'entretien de routes d'intérêt local, il est affecté, en 1904, 12 millions de roubles sans compter les 8,8 millions de roubles auxquels les provinces doivent donner chaque année cette même destination depuis 1896, époque où l'Etat les a exonérées de l'obligation de concourir aux dépenses locales de la nouvelle organisation judiciaire, des bureaux régissant les affaires des paysans, des comités de statistique de chef-lieu, etc.

Il existe en Russie actuellement 1.809 caisses de crédit populaire de dénominations différentes et d'organisation également différente. Le solde de prêts se monte à 99.2 millions de roubles.

La Conférence a élaboré un nouveau programme ayant pour objet de mettre le crédit à la portée des masses. Ses délibérations ayant obtenu l'approbation de l'empereur, le ministère des Finances y a puisé les éléments d'un projet qu'il vient de déposer au Conseil de l'Empire; en même temps, pour permettre d'avancer, sans plus tarder, aux banques populaires leur capital de premier établissement, il était ouvert au budget un crédit de 2 millions de roubles. Sont affectés à ce même emploi les 2.4 millions de roubles de reliquats susmentionnés des ressources dont disposait l'ex-Comité institué pour venir en aide aux victimes des disettes de 1891-1892 ; pour ce qui est des ressources dont les banques populaires auront besoin au fur et à mesure du développement de leurs opérations, elles se les procureront

soit en recevant des dépôts, soit en utilisant les services de la Banque de Russie aux conditions ordinaires.

Pendant la deuxième partie de l'année, la Conférence s'est occupée des questions relatives aux ouvriers agricoles, au fermage, à l'organisation du mir et à l'abaissement des annuités de rachat

Le 8 janvier 1904 a été promulgué un oukase impérial d'une très haute importance ordonnant l'institution de Commissions locales spéciales pour la revision de la législation concernant la vie des paysans. Nous en donnons ci-dessous le texte :

« En considération de ce que la loi du 19 février 1861, en émancipant les paysans du servage et en assurant l'organisation de leur propriété terrienne, a laissé sans définition juridique certains côtés de la nouvelle vie agricole, Nous avons ordonné la revision de la législation concernant les paysans.

« Nous avons jugé utile que cette revision soit faite dans l'esprit des principes essentiels des réformes de 1861, en prenant pour base de la revision, — comme il est dit dans Notre Manifeste du 26 février 1903, — l'inviolabilité de la propriété collective des terres des paysans à la condition de faciliter aux paysans isolés la sortie de leur commune. En développant ces indications préalables, Nous avons jugé indispensable de maintenir telle quelle l'organisation de la classe des paysans et l'inaliénabilité de la possession des terres qui leur ont été concédées.

« En exécution de ce qui précède, le ministère de l'Intérieur a maintenant terminé l'élaboration des projets de nouvelles dispositions législatives concernant les paysans, projets qui, aux termes de Notre Manifeste susmentionné, doivent être transmis à des conférences provinciales pour être étudiés à nouveau et remaniés sur place selon les conditions d'ordre local.

« Nous ordonnons par conséquent, savoir :

« 1° Il sera institué pour la revision de la législation concernant les paysans des conférences provinciales dans les provinces où est en vigueur la loi sur les chefs de canton, ainsi que dans celles de Kiew, Volhynie et Podolie.

2° La conférence provinciale est présidée par le gouverneur et se compose du maréchal de noblesse de la province, des chefs des institutions locales de l'administration civile, du président du tribunal d'arrondissement ayant sa résidence dans le chef-lieu de la province, du membre permanent du Conseil provincial ou du membre délégué par le gouvernement au sein du Conseil provincial pour les affaires des paysans, selon les cas, du président

de la délégation provinciale du zemstvo, de représentants de la noblesse et du zemstvo, des chefs de canton, au nombre de quatre au moins, ainsi que d'autres personnes qui par leur expérience et leurs connaissances peuvent apporter un concours efficace aux travaux de la conférence.

« 3° Les représentants de la noblesse sont invités par le gouverneur, à raison d'un par district, sur la présentation des assemblées des maréchaux et des délégués de la noblesse. Dans les provinces où la noblesse n'a pas de représentation corporative, les représentants de la noblesse sont invités par les gouverneurs, de concert avec les maréchaux de noblesse, s'il y a lieu.

« 4° Les représentants du zemstvo sont invités par le gouverneur et choisis parmi les membres du zemstvo de district, à raison d'un par district.

5° Les modalités à observer pour les travaux des conférences provinciales et pour l'expédition de leurs affaires seront précisées par des instructions du ministre de l'Intérieur.

Le Sénat dirigeant est chargé de pourvoir à l'exécution des présentes. »

La presse russe s'est beaucoup occupée ces derniers temps de cette question et a fait ressortir la haute portée de la revision de la législation rurale.

La Commission spéciale instituée en juin 1902 près le ministère de l'Intérieur, sous la présidence de M. Stischénsky, s'est acquittée de sa tâche, très complexe, avec une promptitude extraordinaire : elle a dépouillé une quantité de volumineux dossiers et a nettement exposé dans ses conclusions le programme des travaux des conférences provinciales appelées à achever l'œuvre préparatoire de la grande réforme.

Les travaux des conférences provinciales porteront sur trois objets différents. Il s'agit en premier lieu de réorganiser les institutions administratives spéciales des paysans, pour qu'elles répondent mieux aux exigences contemporaines. Dans les conditions actuelles, le paysan est assujetti à la commune rurale, qu'il ne peut quitter sans obtenir un passeport, qui peut lui être refusé. Dans un avenir prochain, cette dépendance du paysan de la commune aura cessé d'exister : le passeport devra constituer un document destiné uniquement à établir l'identité du porteur ; le paysan pourra donc se déplacer à son gré.

Bien plus importants seront cependant les travaux des conférences concernant la réforme des tribunaux de voloste et la juridiction des chefs de canton. Le principe essentiel posé pour base

de cette réforme est une définition aussi nette que possible des droits individuels du paysan, droit de propriété et de succession et élimination de l'arbitraire dans l'interprétation de ces droits. Jusqu'ici les questions de propriété, de partage et de succession étaient abandonnées au droit coutumier, laissant une grande marge à l'arbitraire. De fait, chaque fois qu'un paysan a des droits individuels à revendiquer envers la collectivité dont il fait partie, il se trouve inévitablement placé dans une condition d'infériorité envers la commune ; ayant toujours une majorité contre lui, il doit se soumettre à ses décisions. Une fois que ses droits individuels seront nettement définis par voie législative, il pourra toujours les faire valoir. Et pour le mettre à l'abri des abus auxquels il se voit parfois exposé par son incapacité à plaider sa cause, il sera pourvu à la réforme de la procédure judiciaire des tribunaux de voloste.

La réorganisation de ces tribunaux ne touche pas exclusivement les intérêts des populations agricoles : elle intéresse également les artisans et les petits bourgeois vivant dans les campagnes, qui sont soumis à la même juridiction. La Commission du ministère de l'Intérieur relève dans son rapport les côtés faibles du système de procédure suivi jusqu'ici par les tribunaux de voloste, de même que certaines lacunes dans le fonctionnement de la justice de paix (chefs de canton).

En ce qui concerne la question de la possession des terres par les paysans, les avis sont partagés. Les uns affirment que la propriété collective est une forme transitoire qui a marqué partout le passage à la propriété individuelle, telle qu'on la voit maintenant dans l'Europe occidentale. A leur avis, la propriété collective n'est nullement une garantie contre le développement du prolétariat, témoin le fait que l'on rencontre dans maintes communes rurales des ménages qui n'ont ni chevaux de labour, ni charrues et qui ne cultivent pas leurs terres. De plus, l'émigration intérieure, qui ne cesse de se développer, montre que dans la plupart des provinces centrales la propriété collective est loin d'avoir assuré l'aisance au petit agriculteur.

D'autres soutiennent, au contraire, que l'abandon du système de la propriété collective pourrait avoir des conséquences funestes pour l'immense majorité des paysans ; on verrait surgir une classe nouvelle de fermiers qui ne tarderaient pas à asservir ceux qui, dans la commune rurale, sont maintenant leur égaux devant la collectivité ; on aurait alors un prolétariat agricole dans toute l'acception du terme.

Or, on sait que le principe fondamental qu'auront à observer

les conférences provinciales est de maintenir, en règle générale, la propriété collective, en facilitant cependant aux paysans la sortie de leur commune. Cela posé, il est évident que l'on isolera des communes rurales les individus les plus aisés, c'est-à-dire ceux qui, disposant de certaines ressources matérielles, auront intérêt à renoncer au lot de terre leur revenant dans la collectivité et à s'établir ailleurs pour leur propre compte. En pareilles conditions, les communes rurales garderont dans leur sein les individus moins aisés, ayant besoin de se soutenir mutuellement. La commune n'en sera pas plus prospère pour cela, mais elle sera du moins à l'abri des accapareurs. On maintiendra donc la propriété collective sans empêcher le développement des fermes isolées.

Comme on voit, le programme des travaux des conférences provinciales est très étendu et il se passera certainement des mois avant que l'on arrive à jeter définitivement les bases de la grande réforme appelée à améliorer les conditions d'existence d'une classe qui forme plus des trois quarts du total de la population de l'Empire.

Le rapport de l'adjoint du ministre des Finances sur le budget de 1904 contient des renseignements intéressants sur les suites financières de l'abolition de la responsabilité des paysans en matière du paiement d'impôt, réforme dont nous avons exposé la teneur dans le volume précédent. « Parmi les prévisions de recettes et les allocations de crédit », dit M. Romanoff, « il doit être spécialement fait mention de celles où se sont reflétées les mesures prises et à prendre, suivant les indications de Votre Majesté Impériale, en vue d'améliorer la situation économique de la population des campagnes. La plus importante de ces mesures est celle qu'avait annoncée le manifeste de Votre Majesté en date du 26 février 1903 et qui fut accomplie par oukase impérial du 12 mars suivant : l'abrogation de la *responsabilité solidaire* des paysans pour l'acquittement des taxes de répartition dans 46 provinces de la Russie d'Europe. Du chef de cet oukase, dont sont appelés à bénéficier 62.000 villages, les contribuables personnellement en règle cessent d'avoir à répondre pour les autres en matière de taxes payables tant à l'Etat qu'aux provinces et districts et aux communes. Grâce à cet allègement, les paysans verront sans aucun doute leur bien-être augmenter, ce dont les finances de l'Etat ne manqueront pas, dans un avenir prochain, de ressentir les heureux effets. Pour ce qui est toutefois de l'heure présente, on doit tenir compte des conséquences immédiates de

la première application du régime nouveau et s'attendre à ce que les recettes du fisc subissent un fléchissement momentané. En même temps, en effet, qu'était abolie, en matière d'impôts directs, la solidarité des assujettis, il était accordé aux *zemstvos* d'importants privilèges quant au mode de partage, entre eux et l'Etat, des sommes encaissées sur les paysans : désormais, toute perception effectuée du chef des lots de terre attribués aux communes rurales est, pour chaque unité contributive envisagée séparément, appliquée tout d'abord à acquitter le montant intégral des taxes dues aux zemstvos pour l'année courante, plus 20 0/0 des arriérés éventuels, et — pour le surplus seulement — à acquitter les annuités de rachat et l'impôt foncier dus à l'Etat. La mise en vigueur du régime nouveau s'est traduite comme suit sur la marche des recouvrements de l'année qui va finir : au 1er novembre, le total général des impôts et taxes acquittés, tant au profit de l'Etat qu'à celui des provinces, sur les terres dont les communes rurales ont l'usufruit perpétuel, dépassait de 3 millions de roubles les recouvrements de la période correspondante de 1902 et excédait de près de 3 1/2 millions de roubles le prorata couru des rôles de l'année (les encaissements s'étant élevés à 80.471.000 roubles alors que le prorata exigible pour les dix premiers mois était de 77.077.000 roubles seulement). Mais, une fois prélevée la part revenant aux provinces, le solde attribué au Trésor sur cet ensemble de recouvrements présente une différence en moins de 5.448.000 roubles par rapport au total que celui-ci avait eu à porter en recette pour la période correspondante de 1902. Il est toutefois à prévoir — beaucoup de localités ayant, dès avant le 1er novembre, acquitté intégralement le montant des taxes provinciales à leur charge pour l'année 1903 tout entière — que la proportion à attribuer à l'Etat sera tout autre pendant les deux derniers mois de l'année qu'elle ne l'a été pour les 10 premiers, en sorte que la moins-value constatée plus haut aura diminué en fin d'exercice. Quoi qu'il en soit, en présence des résultats obtenus jusqu'ici, on a cru devoir réduire de 3 millions de roubles, par rapport aux prévisions du budget de 1903, les recettes portées à celui de 1904 au titre des Annuités de Rachat. En même temps, on inscrivait au budget du ministère des Finances un crédit de 3 millions de roubles pour indemniser les zemstvos des arriérés de taxes qui leur sont dus par les communes rurales et qui remontent au temps où fonctionnait le régime de la responsabilité solidaire des contribuables. Ainsi, l'abolition de ce régime se traduit, dans les prévisions du budget de

l'Etat, par une perte de 6 millions de roubles. On peut avoir la ferme assurance que cette mesure gouvernementale relèvera le bien-être des paysans. Désormais, pour la grande majorité de la population, un principe draconien est rayé de notre législation fiscale, celui qui astreignait les bons débiteurs à payer pour les mauvais, formant ainsi obstacle au développement de l'esprit d'entreprise chez les assujettis, apportant le trouble et l'incertitude dans leurs calculs économiques et créant bien souvent pour eux un pénible état de dépendance vis-à-vis de la commune et même de tels ou tels de ses membres Il est hors de doute que les bienfaisants effets de cette réforme compenseront largement les sacrifices pécuniaires assumés par le Trésor, sacrifices qui, étant donnée la situation actuelle des finances de l'Etat, ne présentent, d'ailleurs, aucun danger pour l'équilibre budgétaire. »

On a publié en 1903 les données sur le service des prêts pour les améliorations agricoles en 1902. On sait que c'est seulement depuis 1901 que le ministère de l'Agriculture et des domaines a commencé à accorder des prêts de ce genre sur une nouvelle base, par l'intermédiaire de comités spéciaux du zemstvo ; néanmoins l'innovation a donné, dans le court laps de temps qui s'est écoulé, des résultats dépassant les prévisions les plus optimistes, non seulement au point de vue de l'extension de ce service de prêts, mais aussi, et surtout, par son efficacité en faveur du développement des industries agricoles.

Il ressort du compte rendu présenté par le ministère de l'Agriculture et des domaines au contrôle de l'Empire qu'il a été accordé au cours de l'année 1902 280 prêts pour un montant global de 635.398 roubles, non compris 234.000 roubles de crédits ouverts dans le même but à huit administrations du zemstvo. Au cours de la période 1897-1901, le ministère avait accordé pour 1.088.447 roubles de prêts destinés à des améliorations agricoles et il avait ouvert pour 150.000 roubles de crédits au zemstvo. Ainsi, les résultats de 1902 ont largement dépassé ceux des cinq années précédentes.

Les prêts effectués et payés en 1902 sont de fait au nombre de 272 et leur montant global s'établit à 492.850 r. 90 c. Or, les prêts effectués au cours de la période quinquennale 1897-1901 n'avaient été qu'au nombre de 247 et leur montant total s'était chiffré seulement par 658.677 r. 52 cop. L'écart entre ce dernier chiffre et celui indiqué plus haut (1.088.447 r.) représente le montant des prêts consentis, mais non effectués au cours de la période respective.

Quant à l'activité déployée pour ce service par les administrations du zemstvo elles-mêmes, elle a été tout à fait insignifiante ; il n'a été effectué par cette voie que 24 prêts, pour un montant de 17.964 r. 50 c. Il est vrai que les administrations du zemstvo n'ont été appelées à intervenir comme agents intermédaires dans le service de ces prêts qu'à partir du dernier semestre de 1902, et, comme en tout début, leur activité a nécessairement été lente et circonspecte. L'expérience acquise a cependant montré que les administrations du zemstvo deviendront avec le temps des organes intermédiaires très utiles pour les améliorations agricoles.

En ce qui concerne le service d'amortissement des prêts, le compte rendu fait ressortir que les emprunteurs ont rempli jusqu'ici leurs obligations avec une régularité assez satisfaisante : les arriérés à leur charge au 1er janvier 1903 ne s'élevaient qu'à 7.6 0/0 des rôles, et le ministère ne s'est vu obligé de recourir à aucune mesure judiciaire à l'égard des retardataires. De plus, maints prêts ont été amortis avant l'échéance.

D'après leurs diverses destinations, les prêts accordés jusqu'à la fin de 1902 se répartissent comme suit :

	Nombre des prêts.	Montant. Roubles.
Dessèchement des marais..........	72	429.570
Travaux d'irrigation................	32	97.461
Consolidation de sables mouvants...	7	39.337
Sylviculture.......................	8	5.055
Horticulture.......................	100	299.253
Pour la production de fruits secs...	3	1.280
Viticulture	64	296.562
Production du vin..................	24	118.017
Affectation de terrains déboisés à la culture............	30	36.360
Prêts à des fermiers...............	12	46.106
Bâtisses rurales...................	117	218.257
Industries agricoles diverses.......	39	106.215
Acquisition de bétail de race.......	53	54.045
Total..............		1.747.538

Les chiffres cidessus comprennent les prêts en capital et les intérêts courus. D'autre part, il faut défalquer du chiffre global le montant des prêts consentis et annulés plus tard, ainsi que celui des prêts amortis avant leur échéance, soit en tout 319.274 r. Tout compte fait, on obtient pour le 1er janvier 1903 le chiffre

global de 478 prêts, pour un capital de 1.428.264 r., non compris les crédits ouverts dans le même but à quatorze administrations du zemstvo pour 372.035 r. 50 cop.

Ces prêts sont délivrés aux intéressés graduellement, au fur et à mesure qu'avancent les travaux pour lesquels ils ont été consentis.

Au 1er janvier 1903, le ministère disposait pour le service des prêts susmentionnés d'un fonds de 1.586.181 r. 22 c., dont 1 million 495.483 r. 11 c. fournis par le Trésor et 90.698 r. 11 c. représentant le bénéfice réalisé sur des prêts consentis.

Indiquons encore dans domaine des questions relatives à l'agriculture la réunion à Saint-Pétersbourg du congrès des comités des bourses de commerce (bourses de marchandises) qui a traité surtout les questions concernant l'amélioration du commerce des céréales et, en particulier, des changements à apporter dans la situation de l'exportation russe à l'étranger au point de vue des clauses des contrats et des connaissements et des conditions de l'arbitrage.

M. Timiryaseff, adjoint du ministère des Finances, qui présidait la séance d'inauguration de ce Congrès a indiqué en quelques mots l'importance de cette assemblée.

Les Bourses existent en Russie depuis longtemps ; la plus ancienne, celle de Saint-Pétersbourg, fondée par Pierre le Grand, a déjà célébré le deuxième centenaire de son existence. Mais les Bourses sont restées pendant longtemps des organisations isolées et peu vivantes, qui n'ont pas toujours suivi de près les évolutions de la vie économique. Ce n'est que dans les temps tout récents que nos négociants ont commencé à se pénétrer de l'importance du commerce de Bourse et de la nécessité d'une organisation conforme aux besoins du monde commercial. C'est dans ces dernières années notamment que, sous l'influence des conditions actuelles très compliquées des échanges, s'est manifestée dans les milieux commerciaux une tendance nette à raffermir et consolider l'autorité de la Bourse, à y attirer un cercle plus nombreux de participants et, par les efforts communs,apporter de l'ordre dans le commerce national en créant une représentation bien organisée et en pourvoyant à la défense de ses intérêts sur les marchés intérieurs et extérieurs.

Dans cette direction on a réalisé pendant un temps relativement court des progrès notables : il a surgi un grand nombre de nouvelles Bourses et auprès de la plupart d'entre elles ont été établies d'importantes institutions commerciales auxiliaires, telles que les

tribunaux d'arbitrage, les commissions d'exportation et de cote, les sections des chemins de fer, etc. ; dans plusieurs de ces Bourses on a commencé à rédiger les codes des usages commerciaux et à établir les règles du commerce de Bourse ; enfin, dans ces tout derniers temps, on a fait des efforts qui ont été en partie couronnés de succès pour amener les Bourses à s'unir pour lutter contre des innovations des marchés étrangers qui menacent de porter préjudice au commerce russe. En dehors des améliorations déjà réalisées, les conseils de Bourses ont soulevé une série de questions très essentielles concernant le développement ultérieur de l'activité des Bourses et les modifications à apporter dans l'organisation de ces dernières.

Or, une solution de ces questions qui réponde aux besoins du commerce pourrait être le mieux obtenue assurément par leur examen en commun dans le monde de Bourse lui-même. C'est pourquoi le ministère des Finances a reconnu comme nécessaire de convoquer une conférence des représentants des Bourses. A cet effet on a rédigé préalablement un programme de questions embrassant les principaux vœux émis par les Bourses dans leurs diverses déclarations et pétitions présentées au ministère des Finances, et ce programme a été soumis à l'examen des comités des Bourses. Les avis reçus de ces derniers sont résumés dans les volumes qui ont été distribués aux membres de la Conférence.

Comme nous l'avons dit, les principales résolutions de la Conférence concernaient la meilleure organisation du commerce intérieur et extérieur des céréales.

*
* *

La production de la fonte a été en 1903 (chiffres provisoires en milliers de pouds) :

Régions	1897	1898	1899	1900	1901	1902	1903
Sud.......	46.181	61.330	82.485	92.573	91.977	84.224	80.000
Oural	40.697	44.191	45.184	50 213	49.016	44.587	39.500
Pologne ...	13.944	15.948	18.796	18.220	19.773	17.234	16.000
Centrale ...	10.867	11.324	14.854	14.011	10.577	8.373	6.500
Nord..... .	269	1.519	1 864	2.040	1.116	1.877	800
Sud-Ouest..	168	188	171	106	14	»	»
Nord-Ouest.	45	61	48	45	54	»	»
Sibérie.....	648	726	300	310	250	200	200
Total	112.820	135.288	163.701	177.519	172.778	156.497	143.000

On voit que la production métallurgique de la Russie a subi en 1903 une diminution qui pourrait être évaluée pour la fonte, en chiffres ronds, à 13 1/2 millions de pouds.

En 1903, a commencé à fonctionner une nouvelle institution pour recueillir les renseignements statistiques sur la production métallurgique russe : « Le Burau central statistique de l'industrie métallurgique. » Cette institution a été créée parce qu'on a reconnu, pendant la dernière crise industrielle, la nécessité d'étudier la production dans tous ses détails pour pouvoir parer à la surproduction et pour mieux adapter l'offre aux besoins de la demande. Le Bureau central a,à sa tête, le Directeur du *Messager des Finances*, et les renseignements sont recueillis sous la direction immédiate du professeur Raspopoff. Dans aucun pays, on ne recueille les renseignements concernant l'industrie métallurgique sur un plan aussi étendu que celui de ce Bureau (1).

Mentionnons aussi dans le domaine de l'industrie métallurgique, un nouveau développement des syndicats industriels qui doivent régulariser la production et la vente. Déjà au mois de septembre 1902, s'était formée la « société pour la vente des produits des usines métallurgiques russes » qui a englobé la production des grosses tôles des principales régions métallurgiques. Cette Société, qui a eu au commencement un siège à Kharkov, l'a transféré ensuite à Saint-Pétersbourg.

En prenant pour base une demande de 10 millions de pouds de tôle, la répartition entre les différentes usines se présenterait aux termes de l'entente de la manière suivante :

Sociétés : Dniéprovienne 1.282.000 pouds, Oural-Volga 1 million 245.000, Nicopol-Marioupol 1.045.000, Huta-Bankova 1 million 045.000, Providence 912.000, Hartmann 798.000, Makéévka 760.000, Taganrog 755.000, Aciéries du Donetz 665.000, Ostrovetsk 665.000, Vyksa 547.000, Briansk 281.000.

Les prix de la tôle, sous l'influence de cette entente, passèrent successivement de 1 rouble 25 le poud à 1 rouble 50, et se maintinrent à Moscou à 1 rouble 60.

D'après les indications recueillies par M. Veillet-Dufrèche, consul-général de France à Moscou, le chiffre de 10 millions de pouds prévu pour la vente des tôles en 1903 sera dépassé de 1.000.000 à 1.500.000 pouds.

Les opérations du syndicat sur les tôles ayant démontré que

---

(1) Voir à l'annexe les données définitives.

la consommation restait la même malgré la hausse des prix, les producteurs furent amenés à cesser la lutte qu'ils avaient engagée entre eux pour la vente des autres produits métallurgiques et tentèrent de conclure de nouveaux arrangements.

En avril 1903, ils formèrent un syndicat pour la vente des poutrelles d'une durée de trois ans, avec la répartition suivante :

Sociétés : Russo-Belge, 22.85 ; Dniéprovienne, 16.40 ; Providence, 12.50 ; Droujkovka, 10.70 ; Hantke, 9.70 ; Taganrog, 9.35 ; Makéévka, 8.50.

Le prix de la poutrelle avait été avili au point que les usines ne vendaient plus qu'à perte ; on la cotait, à la fin de 1902, 65 copeks le poud livrée à Taganrog et Marioupol, soit 90 copeks franco Moscou.

Le premier effet du syndicat fut d'amener les cours au prix rémunérateur de 1 rouble 20. De même que pour les tôles la hausse du prix de la poutrelle n'arrêta pas la consommation et la vente dépassa le chiffre présumé.

Ces prix élevés, qui ne s'appliquaient qu'aux produits vendus par le syndicat, n'ont pas donné, dès la première année, des bénéfices à toutes les usines. Quelques-unes d'entre elles, en effet, au moment où s'élaborait le syndicat, dans la crainte de voir leur participation réduite, contractèrent des marchés importants à des prix bas. Elles gardèrent donc ces commandes en entrant dans le syndicat et le chiffre traité fut porté à valoir sur les futures commandes qui devaient être remises aux participants. De sorte que telles de ces usines, qui avaient vendu la majeure partie de leur production aux prix anciens, commencent à peine maintenant à bénéficier des avantages des nouveaux prix.

Le procédé qui consiste pour une usine à augmenter sa production, dans le but de se faire attribuer dans la répartition des commandes une plus grande part, a été employé en d'autres occasions. C'est ainsi qu'à la suite des tentatives de groupement pour la vente de la fonte, lors de la réunion du Congrès des métallurgistes à Kharkoff, au mois de novembre dernier, il fut établi que le stock de fonte sur le marché, au commencement de 1904, s'élevait à 30 millions de pouds alors qu'on ne prévoyait pas que la vente pût dépasser 18 millions de pouds.

Des pourparlers engagés en vue d'un arrangement limitant la production de la fonte, n'ont pas encore abouti jusqu'ici. Cependant, dès maintenant, une entente tacite est intervenue entre diverses usines pour relever les cours de la fonte.

En septembre a été constitué un syndicat pour la vente d'essieux pour locomotives et wagons.

Dans l'industrie sidérurgique, le dernier en date des syndicats a été constitué, au mois de décembre dernier, par les clouteries et les tréfileries de la Russie. Les dispositions adoptées par ce syndicat n'ont par tardé à porter remède à la baisse des prix. Le cours actuel de vente est, en effet, de 35 copecks par poud supérieur à celui de l'année dernière à pareille époque.

Du 20 avril au 3 mai a siégé à Saint-Pétersbourg un « Congrès du fer », convoqué sous les auspices du ministère des Finances par la Société Impériale Technique pour assurer les mesures propres à assurer l'extension de la consommation de fer en Russie. En ouvrant ce Congrès, M. de Witte a prononcé un discours sur l'importance des matières qu'il est appelé à étudier et la politique protectionniste suivie par le ministère des Finances, en général. « Toute nation, a dit M. de Witte, dans sa politique commerciale et industrielle, choisit l'une de ces deux voies : ou bien elle s'attache au système protectionniste, ou bien au système du libre-échange, mais, ni l'une ni l'autre de ces politiques ne représente un objectif par elle-même ; elles servent de moyen uniquement pour atteindre un but déterminé. Le but de la nation doit toujours tendre au bien-être de toute la population. Ce bien-être, dans le domaine de la consommation, consiste à pourvoir la population en produits à bon marché et correspondant à ses besoins, et dans le domaine de la production, dans l'essor à donner aux forces productives de la contrée.

« La politique protectionniste tend au but indiqué en créant des conditions favorables pour l'exploitation des richesses naturelles du pays ; par cette voie, elle provoque graduellement la concurrence à l'intérieur, qui amène inévitablement le prix des produits au coût normal d'une production judicieusement assise, plus la rémunération normale du capital.

« Le libre commerce assure sans retard l'approvisionnement de la population en produits bon marché, ouvrant ses frontières au monde entier ; mais l'histoire du développement économique des nations est sans exemple presque qu'une telle politique ait pu amener par elle-même l'essor des forces productives d'une contrée.

« En tous cas, le choix de l'une ou de l'autre politique — protectionnisme ou libre-échange — dépend des conditions dans lesquelles la nation se trouve à un moment donné.

« De là, dans l'histoire du développement économique des

nations, nous voyons se produire des tours et retours dans l'orientation de leur système commercial-industriel. L'Angleterre a créé son industrie par un protectionnisme impitoyable.

« Quand, par la voie du protectionnisme, elle devint la plus forte dans le domaine du commerce et de l'industrie et que la concurrence pour elle n'offrit plus aucun danger, elle passa résolument au libre-échange, et ses écrivains de génie commencèrent à assurer au monde — un certain temps avec grand succès — que la politique du libre-échange découle de vérités scientifiques invariables et immuables et, pour ce, doit servir de base dans la pratique pour chaque nation.

« Toutefois, ces derniers temps, depuis que quelques contrées, n'écoutant pas la théorie du libre-échange, ont pu développer leur industrie grâce au protectionnisme et qu'elles sont devenues des concurrents sérieux pour les Anglais sur le marché mondial, on commence à remarquer en Angleterre un penchant, insoupçonné naguère, vers le protectionnisme.

« Parmi les contrées qui ne s'étaient pas laissées séduire par la théorie du libre-échange, était l'Amérique. A l'aide d'un protectionnisme intensif, elle s'assura une envolée industrielle sans précédent, et présentement, tout comme au siècle passé en Angleterre, des voix commencent à s'élever en Amérique sur la nécessité de passer à la politique du libre commerce.

« Pour la Russie, qui s'étend sur une superficie énorme, avec des richesses inépuisables et les plus diverses, avec une industrie faiblement développée jusqu'à ce jour, le système protectionnisme s'imposait, se prédisait spontanément. La Russie, en effet, ne pouvait éternellement s'approvisionner d'articles étrangers, laissant vainement reposer ses propres richesses. Elle ne pouvait éternellement payer une contribution aux étrangers pour le moindre vêtement et le moindre clou. Aussi, dans le courant de tout le siècle écoulé, des essais timides, avec hésitations diverses, furent-ils tentés pour entrer dans la voie du protectionnisme.

« Mais c'est Alexandre III seulement qui, commençant par le tarif douanier de 1891, inaugura la voie d'un protectionnisme résolu et conséquent.

« Sans doute le tarif de 1891 devait inévitablement donner lieu à critique, ne fût-ce que parce que le protectionnisme entraîne des sacrifices notables, quoique passagers. Longtemps l'on prétendit que ce système, qui pesait lourdement sur la population, ne saurait créer une production par lui-même et ne saurait amener le coût des produits à un niveau normal. Mais ces prédic-

tions, incompatibles avec les fondements mêmes de la mécanique protectionniste, ne se réalisèrent naturellement pas.

« Voici, à titre d'exemple, des données prises dans le domaine de l'industrie sidérurgique :

« En 1881, la production de fonte en Russie se chiffrait par 27 millions de pouds, 55 millions de pouds en 1890, et 177 millions de pouds en 1900. La production s'est légèrement réduite ces dernières années, mais cette restriction insignifiante n'est qu'un phénomène passager.

« Les chiffres se rapportant à la consommation de fonte en Russie sont encore plus caractéristiques, en y comptant aussi l'importation étrangère de fonte, fers, aciers et articles fabriqués, le tout ramené en fonte, l'exportation étant décomptée.

« En établissant ce calcul, il appert qu'en 1881, la Russie consommait au total 57 1/2 millions de pouds de fonte, dont 47 0/0 de sa propre fabrication ; 78 millions de pouds en 1890, dont 70 0/0 de sa propre production et 206 1/2 millions de pouds en 1900, dont 85 1/2 0/0 de provenance russe. En 1901, la consommation de fonte en Russie retombe à 195 millions de pouds, mais simultanément la consommation de fonte russe s'accroît jusqu'à 90 0/0 du total général.

« Enfin, les prix de vente en Russie, se réduisant, devinrent parfaitement accessibles, égalisant presque les cours sur les marchés de l'étranger. Ainsi, les prix de la fonte, de 78 copecks en 1881 sur la foire de Nijni-Novogorod, tombent à 56 copecks sur la même foire en 1902. Les fers marchands baissent de 2 1/2 roubles à 1 rouble 30, les tôles de toitures de 3 roubles 50 à 2 roubles 50. Actuellement, les prix aux usines du sud s'établissent de 37 à 40 cop. pour la fonte, de 1 rouble à 1 rouble 20 pour les fers marchands, à 90 cop. pour les poutrelles, à 1 rouble 40 pour les tôles de chaudières et à 2 roubles 20 pour les tôles de toiture.

« Avec de pareils faits sous la main, discuter les résultats de la politique protectionniste équivaut presque à nier l'évidence. Il est vrai, l'on parle moins à présent de l'insuccès du système protectionniste, mais on attribue néanmoins à ce système la crise que traverse actuellement en Russie l'industrie métallurgique. Il n'est guère probable que cette prétention soit fondée.

« Les crises surviennent périodiquement dans tous les pays, dans ceux qui se trouvent sous le régime du système protectionniste comme dans ceux qui appliquent les règles du libre commerce.

« Nul n'ignore, par exemple, que des crises se manifestent constamment en Angleterre, malgré la pratique du libre-échange dans ce pays. Les crises ne tiennent pas au système protectionniste ou à celui du libre-échange, mais à la rupture de l'équilibre dans les opérations de la vie économique : production, consommation et répartition des richesses.

« La vie économique, comme toute autre vie, se poursuit uniformément. Après le progrès survient un recul et réciproquement ; un mouvement ascensionnel trop accentué de l'industrie métallurgique a rompu l'équilibre et a provoqué temporairement un mouvement de retour. Cette crise s'est quelque peu prolongée, et cela s'explique entre autres par le passage des prix de vente fixés de longue date à des taux élevés, dont le retour, évidemment, ne peut plus être à des prix plus accessibles pour la population, passage à peine accompli et auquel il est indispensable d'adapter toute la production. Cette adaptation ne peut se faire avec facilité et sans malaises.

« Si naguère la population a dû supporter des sacrifices dans l'attente des résultats de la politique protectionniste — pour le présent cas, du fer à bon marché, — maintenant le moment des efforts à produire est venu pour l'industrie.

« Dans sa sollicitude pour cette branche de labeur public, le gouvernement ne pouvait ne pas prendre des mesures pour aider l'industrie à traverser avec le moins de sacrifices possibles cette période transitoire. Mais ces mesures, pour que leurs résultats soient solides, ne doivent pas être artificielles.

« Seule peut être viable une industrie indépendante, fermement assise, pouvant s'adapter aux exigences qui se créent par de nouvelles conditions répondant aux besoins de la contrée. Pendant que notre industrie sidérurgique s'installait, la Russie a été obligée de compter avec la cherté du fer et involontairement elle s'y est adaptée, cherchant à diminuer dans la mesure du possible la consommation du fer, la remplaçant par du bois et d'autres matériaux.

« L'économie dans l'usage du fer, son remplacement par d'autres matériaux sont à tel point entrés dans les habitudes, se sont tellement enracinés que présentement, quand le fer est devenu bon marché et que son application peut avec profit visible remplacer d'autres matériaux, on a à lutter contre la routine établie, à initier le consommateur à la nouvelle matière meilleur marché et plus solide.

« Il est indispensable de modifier l'ordre de choses établi, d'é-

tudier les diverses formes d'une avantageuse application du fer et de porter les résultats acquis à la connaissance du public.

« C'est là, avant tout, affaire de l'industrie même, puis celle du commerce et de la technique, ce qui correspond aux intérêts de la population.

« Mais donner la première impulsion dans cette direction, faciliter la rencontre de tous les groupes intéressés pour une étude en commun de la question et se l'éclaircir mutuellement, c'est l'affaire du gouvernement.

« Cette impulsion, avec l'autorisation impériale, a été prise par le ministre des Finances, qui a invité l'Association impériale technique en Russie à lui accorder son concours éclairé. Le présent Congrès est le résultat des travaux préparatoires de ladite association.

« En déclarant, avec l'assentiment impérial, le congrès ouvert, le ministère des Finances attend des travaux du Congrès des résultats bienfaisants pour résoudre ce problème d'importance capitale pour l'industrie sidérurgique, en étendant le marché d'écoulement de ses produits au moyen d'une large vulgarisation pour les divers besoins de la population d'un produit qui lui est si nécessaire, qui est présentement bon marché et suivant le degré de profusion, duquel certains économistes mesurent la culture d'une contrée. »

Nous trouvons dans les travaux du Congrès un tableau intéressant indiquant pour l'Empire et pour l'année 1900 la répartition de la totalité de la fonte, du fer, de l'acier et des objets fabriqués en fonte, fer et acier entre les différentes catégories de consommateurs :

	Milliers de pouds	Milliers de roubles
Consommation de l'Etat	63.133	173.495
Consommation de particuliers :		
Fabriques et usines	26.260	137.598
Constructions navales	2.664	22.041
Materiaux de construction	5.553	12.746
Consommation directe de la masse populaire	18.105	90 895
Total de la consommation de particuliers	47.582	263.280
Consommation non définie	21.375	56.018
Total général	132 090	492.793

Pour les personnes intéressées les travaux du Congrès du fer présentent un intérêt considérable en donnant de nombreuses

indications sur l'état de la consommation du fer en Russie, et les moyens de la développer. Nous ne pouvons pas entrer à ce sujet dans les détails. Indiquons seulement que le Congrès a été d'avis que pour développer la consommation du fer et des objets de fer par la masse des agriculteurs, il faut abaisser les prix jusqu'au minimum possible. Le Congrès a émis des vœux nombreux tendant à faciliter le développement, avec l'aide des zemstvos et des municipalités, de la consommation du fer parmi les paysans et les artisans ; à développer le crédit populaire à l'usage des artisans travaillant le fer ; à donner aux zemstvos des facilités pour l'achat des métaux, outils et machines agricoles (formation dans ce but des associations de zemstvos, escompte par la Banque de Russie, des certificats des zemstvos justifiant la livraison des machines, etc.) ; à développer les constructions navales, etc., etc.

*
* *

Les terrains naphtifères de la presqu'île d'Apscheron ont fourni, en 1903, 597.112.000 pouds contre 636.528.000 pouds en 1902. L'année 1903, contrairement aux années précédentes, a donc été marquée par une diminution de la production. Voici quelle a été la part des principales sociétés d'exploitation de nauhte dans cette production (en millions de pouds) :

	1902	1903
Société Frères Nobel	78,1	66,9
Société Caspienne et de la Mer Noire	59,9	42,0
Mantacheff et Cie	49,9	40,7
Société Caspienne	37,4	40,0
Société de Bacou	34,1	28,8
	259,4	218,4

Etant donné que la production totale a diminué de 39.4 millions de pouds, cette diminution a porté exclusivement sur la production des grandes Sociétés.

La diminution de la production en 1903 tient à ce que, par suite de la baisse des prix du pétrole, un certain nombre de puits importants avaient chômé au début de l'année. En outre, l'exploitation des terrains pétrolifères de Bibi-Eibat ne s'est pas développée dans la mesure prévue, parce qu'on n'a pas encore résolu la question des adjudications aux divers concessionnaires. Des mésintelligences entre patrons et ouvriers ont provoqué au

mois de juillet une interruption des travaux et il s'est manifesté de nouveaux symptômes d'épuisement des sources naphtifères de Balakhany.

Des symptômes analogues ont été signalés à Sabountchy, qui représente 45 0/0 de la production totale du pétrole russe. Enfin, une quantité notable de naphte a été détruite par une série d'incendies.

Sous l'inflluence de la diminution de la production, les prix ont sensiblement augmenté. Le naphte brut était coté pendant le premier semestre 1903 de 6.8 à 8.7 copecks le poud, au mois de novembre le prix a monté à 12.2 copecks et au mois de décembre à 16 cop. Le prix du pétrole rectifié à Zaritzine a monté de 76 cop. le poud, au mois de juillet à 106.1 cop. au mois de novembre. Le prix des résidus du naphte a augmenté de 8.6 cop. au mois de septembre, à 10.2 cop. au mois de novembre.

*
* *

La Russie, comme les autres pays d'ailleurs, souffre dans une certaine mesure de la surproduction de l'alcool. Le développement de la consommation des alcools dénaturés pourrait constituer un moyen d'action très efficace contre cette situation et cette question est en ce moment mise à l'ordre du jour. En outre le Trésor, en instituant le monopole de la vente des spiritueux, a sensiblement élevé les prix de vente et l'industrie utilisant l'alcool se trouve dans une situation difficile.

Le seul moyen de concilier les intérêts du fisc avec ceux de l'industrie est donc de trouver un procédé de dénaturation de l'alcool, qui puisse rendre ce dernier impropre à la consommation comme boisson et utile à l'industrie, soit comme combustible, soit comme matière brute pour la production du vernis, de l'éther, du tanin, du vinaigre, etc.Le ministère des Finances a ouvert un concours à un prix de 50.000 roubles à décerner à l'auteur du meilleur procédé de dénaturation de l'alcool.

Les ouvrages destinés au concours devront être présentés au ministère des Finances au cours de l'année 1905. Le procédé de dénaturation de l'alcool devra répondre aux conditions suivantes :

1° L'alcool dénaturé ne doit perdre aucune des propriétés requises pour pouvoir recevoir une application industrielle.

2° La dénaturation ne doit pas contenir de mélanges de substances corrosives (soufre, arsenic, phosphore, etc.).

3° L'alcool dénaturé ne doit pas contenir de mélanges minéraux détériorant les mèches de lampe.

4° Il ne doit pas être employé de matières toxiques.

5° La dénaturation doit être faite de manière à rendre l'alcool absolument impropre à la consommation comme boisson.

6° La substance destinée à la dénaturation de l'alcool doit être à bon marché.

7° Le mélange de la substance à l'alcool doit être facilement reconnu (sans exiger de procédés techniques spéciaux).

8° Le mélange de la substance de dénaturation doit rendre très difficile la purification de l'alcool dénaturé.

Comme on voit, les conditions du concours sont très complexes. Il s'agit de trouver une nouvelle substance pour la dénaturation de l'alcool, car on exclut expressément du concours les substances déjà connues, comme la benzine, l'acétone, la pyridine, etc. Il est désirable que l'alcool industriel soit artificiellement coloré, comme cela a lieu partout à l'étranger. Pour le rendre imbuvable, on est libre de lui donner un goût aussi mauvais que possible. Délayé dans de l'eau, l'alcool dénaturé ne doit pas perdre sa substance dénaturante. D'aileurs, il ne s'agit pas de rechercher un seul procédé de dénaturation de l'alcool ; au contraire, on est libre d'en présenter plusieurs, selon les diverses branches de l'industrie dans lesquelles l'alcool dénaturé de telle ou telle manière peut trouver une application utile. Ainsi, par exemple, pour la production du celluloïde on emploie de l'alcool camphré ; tandis que dans la production de l'iodoforme et du bromoforme on emploie des mélanges d'alcool avec de l'iode et du bromure.

*
* *

Nous avons, dans le volume précédent du *Marché Financier*, exposé en détail le système de régularisation de la production et de la vente des sucres, qui fonctionne en Russie ainsi que les causes qui ont provoqué l'établissement de ce système et les résultats qu'il a donnés. Rappelons que la loi du 20 novembre 1895 qui a introduit cette réforme avait un double but : 1° régulariser la production sucrière qui traversait une crise aiguë à la suite d'une baisse des prix très considérable ; 2° assurer la stabilité des prix et leur diminution graduelle et proportionnelle

à l'augmentation de la consommation. Le gouvernement fixait dans ce but les prix et les quantités qu'on pouvait placer sur le marché intérieur ainsi que les quantités à tenir en réserve et qui n'étaient mises en vente qu'en cas de hausse des prix au-dessus du niveau fixé par le gouvernement. L'excédent de la production ne pouvait pénétrer sur le marché qu'après avoir payé un impôt de consommation double ou devait être exporté à l'étranger.

La loi du 20 novembre 1895 a été efficace sous maints rapports, mais elle n'a pas pourtant rempli entièrement son but. La surproduction subsistait notamment, bien que dans des proportions relativement restreintes. Nous donnons ci-dessous quelques chiffres pour caractériser l'état de la production sucrière en Russie avant et après la loi de 1895.

Durant la période décennale 1885-1894, le nombre des raffineries de sucre était tombé de 241 à 227 ; la superficie des plantations de betteraves n'avait augmenté que de 2.7 0/0 (307.000 déciatines contre 299.000 déciatines),et la récolte moyenne de betteraves était de 30.000.000 de berkovetz par an ; la quantité de sucre sorti des raffineries n'avait augmenté que de 13 0/0 (32.8 millions de pouds en 1894-1895, contre 29 millions de pouds en 1885-1886), enfin la consommation du sucre à l'intérieur du pays avait progressé de 21.3 millions de pouds en 1887-1888 à 27 millions de pouds en 1894-1895, soit 27 0/0. Au cours de la période 1885-1894, les prix du sucre étaient exposés à de fréquentes fluctuations, en oscillant entre 2 r. 99 c. le poud en 1886-1887 (lorsque l'accise s'élevait à 85 cop.), et 5 r. 70 c. en 1891-1892 (y compris l'accise montant à 1 r.). En 1881-1882, lorsque l'accise était de 50 cop., on avait vu le prix du sucre monter à 8 r. 10 c. le poud.

Dès la promulgation de la loi de 1895, la situation de l'industrie sucrière était devenue beaucoup plus favorable. Le nombre de raffineries a graduellement augmenté de 231 à 278 (en 1901); on a vu la superficie des plantations de betteraves s'élever de 321.000 déciatines à 490.000 déciatines (soit 53 0/0), et la quantité de sucre livré à la consommation inférieure progresser de 27.000.000 à 46.000.000 de pouds (soit 70 0/0). Le rendement de l'accise sur le sucre s'est élevé de 47.000.000 de roubles en 1895 à 80.9 millions de roubles en 1902. Il est aussi à noter que contrairement à ce qui avait lieu avant 1895 durant la dernière période décennale on ne s'est jamais vu obligé d'accorder aux producteurs des atermoiements pour l'acquittement de l'accise ;

au contraire, on a pu supprimer certaines facilités de paiement qu'on accordait avant aux producteurs et exiger le versement par avance des sommes dues.

Grâce aux perfectionnements techniques apportés aux nouvelles raffineries, et qui ont graduellement été adoptés aussi par les raffineries de création plus ancienne, certains producteurs ont réussi à réduire les frais de production à 1 rouble 80 cop. par poud de sucre. En 1902 les frais de production du sucre pour l'ensemble de raffineries russes, s'établissaient en moyenne à 2 roubles 20 cop. par poud contre 2 roubles 80 cop. en 1895.

Mais malgré ces résultats certainement très favorables, la loi du 20 novembre 1895 n'a pas complètement atteint son but. La production a toujours, après 1895, dépassé la demande sur le marché intérieur et les producteurs étaient obligés d'exporter à perte leurs excédents à l'étranger. Aussi a-t-on pris depuis une série de mesures pour parer autant que possible aux inconvénients de la surproduction. C'est ainsi qu'en 1898, une prescription a été édictée par le ministre des Finances, après laquelle les sucreries ne pouvaient plus joindre à la production annuelle que 8 0/0 des restes de la production précédente. Ensuite le ministre des Finances a obtenu l'autorisation d'exiger le paiement par avance de l'accise et en 1900 différentes mesures ont été prises afin de limiter le placement des capitaux dans l'industrie sucrière : il a été défendu aux Sociétés anonymes constituées après cette date, d'émettre d'autres titres que des titres nominatifs en coupures de 1.000 roubles au minimum et à la condition que les sujets étrangers et les israëlites soient exclus, tant du nombre des actionnaires que du personnel de la direction.

Néanmoins, toutes ces mesures ont été inefficaces contre la surproduction. La production, de 42.5 millions de pouds en 1895-1896, a atteint actuellement 73 millions de pouds. Cette progression a été beaucoup plus considérable que celle de la consommation. Les producteurs étaient forcés d'exporter et cette exportation a été faite toujours à perte étant donné que le prix du sucre sur le marché de Londres a été de 1 rouble 55 cop. à 1 r. 70 cop. le poud (sauf pendant les périodes de 1895-1896 et 1899-1900) et le prix de revient du sucre russe est en moyenne de 2 roubles 20 copecks. La Russie a exporté en tout depuis 1895 environ 63.000.000 de pouds de sucre.

Cette situation ne pouvait qu'empirer, étant donnée que les principaux éléments de l'augmentation considérable de la consommation du sucre tels que l'influence des comités officiels de

tempérance (fondation de maisons de thé, etc.), l'accroissement de la population des villes, l'élargissement du réseau ferré, etc., n'avaient qu'un caractère temporaire et on ne pouvait pas escompter pour l'avenir la même progression rapide de la consommation intérieure. Il faut ajouter à ces considérations les progrès de la technique et l'amélioration de la culture de betterave propres à augmenter la production et en même temps les difficultés créées pour les sucres russes sur les marchés extérieurs par la Conférence de Bruxelles.

Quelle a donc été la cause principale de cette surproduction que n'ont pu arrêter les efforts du législateur dont nous avons parlé plus haut ? Cette cause réside dans certaines imperfections de la loi de 1895, et qui comme nous le verrons par un exemple typique amenait le producteur même contre sa volonté à élargir sa production, quand la production générale du pays augmentait.

Supposons que dans une période quelconque la production russe ait été de 60 millions de pouds. D'après la loi de 1895, chaque sucrerie était autorisée à mettre sur le marché 60.000 pouds de sucre et, en outre, une quantité qui était calculée en se basant sur la production de l'usine et sur les quantités dont l'introduction sur le marché a été permise par le ministre des Finances. Supposons une usine qui produise 300.000 pouds et supposons ensuite que le ministre des Finances ait permis d'émettre sur le marché 45 millions de pouds de sucre, dont 20 millions pour donner aux producteurs la possibilité d'envoyer sur le marché les premiers 60.000 pouds. Etant donné que l'usine produisait 300.000 pouds et qu'elle a été autorisée à émettre sur le marché les premiers 60.000 pouds, le reste, soit 240.000 pouds, devait être réparti entre la quantité à mettre sur le marché et la quantité à tenir en réserve et à exporter dans la proportion de (45-20) à 15, soit de 25 à 15. L'usine était par conséquent autorisée à envoyer sur le marché 150.000 + 60.000 ou 210.000 pouds et l'excédent de la production était de 90.000 pouds. Puisque, comme nous l'avons expliqué, cet excédent ne pouvait être ajouté à la production de l'année suivante, il causait des pertes considérables au producteur.

Supposons maintenant que notre producteur n'augmente pas l'année suivante sa production individuelle et, qu'au contraire, la production générale du pays ait passé de 60 à 70 millions de pouds et que, d'autre part, le ministère ait autorisé la mise sur le marché des mêmes quantités de sucre que l'année précédente.

Alors, la quantité que notre producteur a le droit de vendre à l'intérieur du pays en dehors des 60.000 pouds, se rapportera à la quantité qui devra former l'excédent comme 25 à 20, soit les quantités à mettre sur le marché, diminueront de 210 à 180.000 pouds et l'excédent augmentera de 90 à 120.000 pouds. Le producteur éprouvera donc des pertes par le seul fait qu'il n'a pas suivi le mouvement général et n'a pas augmenté sa production. C'est ce défaut de la loi qu'il s'agissait de corriger en faisant disparaître la trop grande dépendance dans laquelle se trouvait la production de chaque usine vis-à-vis de la production générale du pays. Dans ce but, la législation sucrière russe a été modifiée de la manière suivante :

1° Tenant compte du développement de la consommation intérieure, on a porté de 60.000 à 80.000 pouds, la première quantité de sucre que chaque raffinerie pourra désormais librement livrer à l'intérieur.

2° D'après la loi de 1895 un décret fixait annuellement la quantité qui pouvait être mise sur le marché intérieur et la quantité qui devait être tenue en réserve intangible. Dorénavant, le Comité des ministres fixera en dehors de ces deux quantités encore pour chaque période, la production normale générale du pays. La production normale générale du pays une fois fixée, elle est ensuite répartie entre les usines d'après leur capacité de production normale.

La capacité de production des fabriques ayant travaillé pendant 8 campagnes et plus sera déterminée d'après la moyenne des trois plus fortes productions des dix dernières années ; celle des fabriques ayant fait 7, 6 ou 5 campagnes, d'après la moyenne des deux plus fortes productions ; celle des fabriques ayant fait 4 campagnes ou moins, d'après la plus forte production annuelle. Toutefois, il ne sera pas tenu compte des productions antérieures à 1894-1896 et les productions à partir de 1896-1897 seront calculées en défalquant le stock libre.

Les quantités à mettre sur le marché et à garder en réserve intangible seront ensuite facilement déterminées pour chaque sucrerie. Si une sucrerie excède sa production normale et si, en même temps la production générale normale du pays est dépassée, ces excédents de la production n'augmenteront que les quantités à exporter de cette seule sucrerie et les autres n'en souffriront pas.

L'excédent d'une campagne peut, à dater de la campagne actuelle, être reporté en quantité illimitée par une fabrique quel-

conque sur la campagne suivante. Mais le report ne peut être avantageux pour la fabrique que si cet excédent, joint à la production effective, ne dépasse pas la production normale de la période correspondante. Dans le cas contraire, l'excédent sur la production normale est reporté en partie ou en totalité sur l'excédent spécial de la campagne suivante, et par suite il n'y a point avantage pour la fabrique à conserver ce sucre en magasin.

En dehors de cette modification importante, la nouvelle loi (12 mai 1903) donne certaines facilités de nature à favoriser la consommation du sucre et notamment elle dégrève d'accise les sous-produits de l'industrie des sucres destinés à l'alimentation du bétail et permet à l'administration d'accepter en hypothèque les sucreries pour la garantie du paiement de l'accise. Cette dernière mesure doit diminuer les frais du producteur et par conséquent le prix de revient du sucre.

La nouvelle réglementation permettra à l'industrie sucrière russe de se passer de l'exportation sur les marchés de l'Occident jusqu'au moment où les conjonctures de ces marchés lui permettront de la renouveler. Quant à l'exportation du sucre russe en Perse et en Finlande, elle se faisait jusqu'à présent dans des proportions relativement très restreintes (4 à 5 millions de pouds), et elle est sérieusement entravée par la baisse des prix.

La Sibérie et les possessions russes de l'Asie Centrale peuvent présenter pour le sucre russe un marché d'écoulement très important, étant donné que la consommation du sucre dans ces contrées est encore tout à fait insignifiante. L'importation nette (l'exportation défalquée) du sucre en Sibérie a été (en pouds) :

	Importation de la Russie d'Europe	Importation de l'étranger	Consommation par tête en livres
	—	—	—
1898............	936.000	3.218	6,5
1899............	928.400	2.107	6,4
1900............	1 286.300	2 372	8,7

L'importation nette (l'exportation défalquée) des sucres dans les possessions russes de l'Asie Centrale a été :

	Importation Russe	Importation étrangère	Exportation en Perse, Afghanistan et Chine	Consom. par tête en livres
	—	—	—	—
1898	736.200	26.704	269 153	2,5
1899.........	547.000	21.279	265.708	1,5
1900..	737.000	2.866	365.471	1,8

La quantité de sucre à placer sur le marché intérieur par les raffineries est portée pour la période de 1903-1904 à 45.000.000 de pouds ; le prix maximum du sucre est fixé pour la période du 1er septembre 1903 au 1er janvier 1904 à 4 roubles 20 cop. par poud et du 1er janvier 1904 au 1er septembre 1904 à 4 roubles 35 copecks par poud. La réserve du sucre ne pourra être portée sur le marché, avec l'autorisation du ministre des Finances, que si les prix du sucre sont pendant toute une semaine supérieurs à 4 r. 20 c. ou 4 r. 35 c.

*
* *

L'industrie cotonnière russe a relativement peu souffert en 1903 de la hausse du coton, les principales fabriques russes et en particulier les fabriques de l'arrondissement de Lodz ayant fait des achats de matière brute à l'époque des prix modérés et ayant pu, en outre, imposer à la consommation une certaine augmentation des prix de vente des produits fabriqués en relation avec la hausse de la matière brute. Pourtant la hausse des prix du coton a été aussi considérable sur le marché russe que sur les marchés étrangers. Le coton de l'Asie Centrale Ouplang était coté au mois de mars et au commencement du mois d'avril à la Bourse de Moscou 12 roubles 60 cop. à 12 roubles 85 cop. Du 21 avril au 10 mai le prix a atteint 14 roubles 50 cop., ce qui représente une hausse de 14 0/0. En même temps le coton de Khiva a haussé de 6.6 0/0, le coton de Boukharie de 7.7 0/0 et le coton de Khorosan de 10 0/0. Au mois d'août le coton de l'Asie Centrale Ouplang coûtait déjà 15 roubles 25 cop., le coton de Boukharie 12 roubles 25 cop., le coton de Khorosan 9 roubles 80 cop. Au mois de septembre une détente s'est produite, les prix ont commencé à baisser et cette baisse se prolongea jusqu'à la deuxième moitié d'octobre. C'est à ce moment qu'un grand nombre de fabriques russes se sont approvisionnées de coton pour 6 mois et même pour l'année entière. Au mois de novembre les prix ont de nouveau atteint le niveau des cours du mois d'août et les prix sont restés élevés jusqu'à la fin de l'année.

Comme partout en Europe on s'est préoccupé en Russie des mesures à prendre pour parer à la situation créée par la hausse des prix du coton en Amérique, par le développement de l'industrie cotonnière en Russie et par la spéculation effrénée sur cette matière première. Le meilleur moyen dont la Russie dispose pour lutter contre l'influence des marchés américains consiste

dans le développement de la production cotonnière dans les provinces russes de l'Asie Centrale. Déjà actuellement, l'industrie cotonnière russe ne tire de l'étranger, que les deux tiers de la matière première dont elle a besoin, le troisième tiers, comme on le voit d'après le tableau ci-dessous, est fourni par l'Asie Centrale :

	Fibres de coton sans mélange	
	Importations étrangères	Importations de l'Asie centrale
	milliers de pouds	
1897	9.960	3.800
1899	11.126	5.029
1900	10.289	7.638
1901	10.375	5.639
1902	10.866	4.897

Depuis la soumission du Turkestan à la Russie on a essayé d'acclimater le coton américain d'Ouplang (Gossypium hirsutum) qui, après une série assez longue d'insuccès, a fini par réussir parfaitement. Actuellement les plantations d'Ouplang ont remplacé plus qu'aux trois quarts celles du coton du pays. Les fibres de coton des plantations du Turkestan ne le cèdent pas aux qualités moyennes et même aux qualités dépassant la moyenne des cotons américains. Les principales plantations du coton du Turkestan se trouvent dans la province de Fergana. Il existe aussi des plantations au Samarkande et dans la partie méridionale de la province du Syr-Daria. Dans la province Transcaspienne, les terres irriguées faisant défaut le cotonnier est bien moins cultivé, et dans le Semiretchié le climat étant trop rigoureux il n'existe aucune plantation d ecoton. Le Khanat de Khiva et la Boukharie produisent aussi le coton, mais de qualité locale. La superficie ensemencée de coton dans le Turkestan russe entier ne dépasse pas dans les bonnes années (1900-1901) 407.000 déciatines (1), et la récolte du coton brut (2), 22 millions de pouds.

Voici comment se développait la production du coton dans la province de Fergana, le centre principal des plantations cotonnières du Turkestan, d'après les données publiées en 1903 par le *Messager des Finances* :

(1) Déciatine = 1,1 hectares.
(2) 17 millions de pouds du coton brut donnent 5 millions de pouds de fibres.

	Superficie ensemencée en déciatines			Récolte en pouds (coton brut)		Nombre d'usines d'égrenage
	Qualité locale	Qualité américaine	Total	Par déciatine	Total	
1889...	22.490	27.906	50.396	44	2.270.000	11
1890.. .	18.649	33.492	52.141	45	2.380.000	21
1891....	13.315	52.979	66.294	47	3.121.500	40
1892....	17.196	72.588	89.784	46	4.176.430	46
1893....	14.091	72.352	86.443	46	3.883.900	64
1894.. .	15.468	63.380	78.848	50	3.941.452	61
1895....	14.749	89.438	104.187	47	4.953.900	63
1896....	14.856	112.632	127.483	49	6.136.912	69
1897....	14.782	100.392	115.174	47	5.406.484	88
1898....	10.636	95.524	106.160	18	5.091.000	90
1899....	10.749	144.645	155.394	56	8.785.900	93
1900...	12.617	178.763	191.380	61	11.688.320	99
1901....	12 125	211.660	233.785	51	11.423.000	104
1902 ...	12.300	144.200	156.500	53 1/2	9.077.100	108
1903.. .	—	—	—	—	—	115

Le gouvernement russe a pris une série de mesures pour développer la culture du coton dans le Turkestan. Des plantations modèles ont été établies, des graines choisies sont distribuées à la population, les terrains ensemencés du coton sont dégrevés en partie de l'impôt, des droits de douanes très élevés ont été établis sur le coton étranger (4 roubles 15 cop. par poud de fibres). Le 25 octobre 1903 le ministre de l'Agriculture a convoqué à Tachkent un Congrès des personnes intéressées pour l'examen des questions relatives à la culture du coton.

Voici quels sont les causes qui ne permettent pas le développement plus rapide de cette culture, d'après le *Messager des Finances* qui a publié tout récemment un article à l'occasion de ce Congrès.

Au point de vue du rapport la culture du coton présente des avantages sensibles par comparaison avec la culture des autres plantes récoltées dans le Turkestan russe, et à ce point de vue il n'existe aucune entrave au développement de cette culture. Le bénéfice net donné par déciatine ensemencé de coton a été de 180 roubles pendant la campagne de 1902-1903, et de 195 roubles pendant la dernière campagne de 1903-1904, et si l'on suppose que le droit de douane (qui est d'environ 1 raouble par poud de coton brut) joue en entier et si on le déduit du bénéfice cidessus indiqué, ce dernier se présentera comme étant de 105 roubles pendant la campagne de 1902-1903 et de 120 roubles pendant la campagne de 1903-1904. Le blé, en supposant son

prix de vente à 1 rouble 20 cop. le poud, ne donne qu'un bénéfice net de 20 roubles 27 cop. par déciatine, la culture maréchaîre 95 roubles 62 cop., la luzerne 128 roubles 62 cop., l'avoine 24 roubles 25 cop., etc. Si dans ces conditions la culture du coton ne s'étend pas dans une plus large mesure, c'est qu'il y a à cela des causes diverses.

On a jusqu'à présent fait très peu dans le Turkestan pour vulgariser des procédés de culture perfectionnés, les moyens de luttes contre les maladies du coton, etc. Il est par conséquent urgent de répandre ces connaissances au moyen de brochures écrites en langue du pays. Le commerce du coton dans le Turkestan est devenu un mécanisme extrêmement compliqué touchant aux intérêts de plusieurs millions d'agriculteurs, des milliers de marchands intermédiaires, des centaines d'usines, de banques, des entreprises de transport, etc. Il faudrait créer, sous forme de comités d'arbitrage, des organes spéciaux pour contrôler ce commerce, rendre des expertises, résoudre les difficultés qui se présentent. Il est nécessaire de diriger les émigrants russes vers les contrées productives de coton, le manque de la main-d'œuvre étant une des causes principales entravant le développement de la culture cotonnière. Le cotonnier épuise beaucoup le sol, il est par conséquent indispensable de procéder à des assolements et de répandre l'emploi des engrais artificiels. Il faut organiser la lutte contre les sauterelles, améliorer les procédés et l'outillage des usines d'égrenage, augmenter les moyens de transport, etc., etc. Mais plus importante encore est la question du crédit. Actuellement l'organisation de crédit est défectueuse à différents points de vue. Les grandes maisons qui fournissent du coton aux fabriques russes donnent des avances très importantes aux intermédiaires qui se procurent le coton chez les petits récoltants, en leur avançant de leur part les sommes nécessaires pour la culture, mais dans des conditions très onéreuses. Ce système est aussi bien nuisible aux intérêts des grandes maisons de commerce que des petits récoltants. Les grandes maisons de commerce du Turkestan qui font beaucoup d'efforts pour améliorer les qualités fournies aux fabriques russes, pour élaborer une bonne classification des différentes qualités du coton. sont souvent mises dans l'impossibilité d'exécuter ces engagement, étant donné que les intermédiaires une fois les avances obtenues se soucient peu de fournir les bonnes qualités du coton, et le renom du coton russe en souffre considérablement. D'autre part, le petit récoltant pâtit des procédés usuriers dans

lesquels il obtient le crédit. Tous ces défauts d'organisation arrêtent le développement de la culture du coton dans le Turkestan, laquelle pourra s'étendre considérablement si l'on peut obvier à ces inconvénients.

*
* *

L'année 1903 a été marquée par toute une série de mesures législatives dans le domaine de la protection du travail : nouvelle loi sur la responsabilité des patrons en cas d'accidents du travail ; changements importants introduits dans la réglementation de la durée du travail des ouvriers adultes ; institution des syndics d'ouvriers dans les grandes entreprises industrielles ; modification dans l'organisation de l'inspection des fabriques qui ne dépendaient, jusqu'à présent, que du ministère des Finances et qui relèvera aussi maintenant du ministère de l'Intérieur.

La question des indemnités à accorder aux ouvriers victimes d'accidents du travail était depuis longtemps à l'étude en Russie. Dès l'année 1859 une Commission spéciale fut nommée et d'autres commissions ont dans la suite étudié la question, mais les divers projets élaborés ne furent pas adoptés. C'est seulement en 1901 que le ministre des Finances présenta un projet qui fut approuvé et complété par un Avis du Conseil de l'Empire.

Publiée le 2/15 juin 1903 la loi entra en vigueur le 1/14 janvier 1904 et introduit définitivement dans le droit russe le principe du risque professionnel (1).

Voici quelles sont les principales prescriptions de la nouvelle loi :

L'indemnité est assurée pour les blessures occasionnées par les travaux de l'entreprise ou survenus à l'occasion de ces travaux. La loi ne concerne pas par conséquent les maladies professionnelles.

L'accident doit entraîner une incapacité de travail de plus de trois jours.

La loi n'est applicable qu'aux ouvriers sujets russes, mais elle prévoit la possibilité de l'extension de ses prescriptions sur les

---

(1) La Chambre de Commerce russe à Paris a édité avec le concours de M. Ch. Salomon, vice-président de cette Chambre et M. Leblanc, secrétaire, une excellente traduction française de cette loi accompagnée de commentaires.

ouvriers étrangers et, notamment, une clause correspondante peut être inscrite dans les traités de commerce.

La loi n'est applicable ni aux ouvriers des chemins de fer et tramways, ni aux ouvriers des établissements et des ateliers des chemins de fer et de navigation à vapeur, ni aux ouvriers agricoles, ni aux ouvriers des entreprises commerciales. Mais d'autre part, la loi s'applique à toutes les autres entreprises industrielles sans distinction de leur importance et du nombre des ouvriers.

Le patron est exonéré des obligations édictées par la loi dans les cas suivants :

1° S'il prouve que l'accident a été intentionnellement provoqué par la victime ;

2° Si l'accident est dû à une imprudence grave de la victime que ne justifient pas les conditions du travail ;

3° Si l'accident est causé par un tiers ne prenant pas part aux travaux ;

4° En cas de force majeure.

Les patrons peuvent rester leurs propres assureurs ou s'assurer à des Sociétés d'assurances fonctionnant en Russie.

Si la victime ne recourt pas à l'assistance médicale, elle a le droit d'exiger les frais de traitement d'après le tarif des hôpitaux. En cas d'incapacité temporaire, l'ouvrier blessé reçoit 50 0/0 des salaires journaliers réels. En cas d'incapacité permanente partielle, l'indemnité doit être calculée à raison de la diminution de la capacité du travail, mais ne peut dans aucun cas atteindre deux tiers du gain annuel de l'ouvrier. En cas d'incapacité permanente absolue l'indemnité est de deux tiers du gain annuel de la victime.

Si l'accident a entraîné la mort de l'ouvrier la veuve a droit à une rente équivalant au 1/3 du gain annuel, les enfants à une rente de 1/6 à 1/4 du gain annuel, et les ascendants à une rente de 1/6 du gain annuel. Le total de ces rentes ne doit pas dépasser 2/3 du gain annuel.

En cas de consentement des deux parties, l'ouvrier peut recevoir au lieu de pension annuelle une somme une fois payée et équivalant cette pension multipliée par dix.

Les changements introduits en 1903 dans le régime de la durée du travail des ouvriers adultes concernent le règlement des heures supplémentaires. En vertu de la loi du 2 juin 1897, la durée du travail des ouvriers adultes travaillant exclusivement le jour ne doit pas dépasser onze heures et demie par vingt-qua-

tre heures. L'effet de cette prescription générale, d'une très grande importance pour certains centres industriels de l'Empire (1), a été sensiblement diminuée par des règlements ultérieurs qui admettaient le travail supplémentaire en vertu d'un simple accord entre l'ouvrier et le patron, ce qui amenait souvent des abus et rendait lettre morte, les prescriptions de la loi. La circulaire du 7 juillet 1903, du Conseil Général des affaires, des fabriques et des mines, édicte des règles qui préviendront dorénavant la possibilité d'entraver l'action de la loi de 1897. Elle déclare notamment que si le travail supplémentaire est exécuté par l'établissement industriel ou même seulement par un groupe important d'ouvriers, il ne peut l'être qu'en des cas exceptionnels et en vertu d'une permission spéciale délivrée par le Conseil local des affaires, des fabriques et des mines. La permission peut aussi être délivrée par l'inspecteur des fabriques, mais cela seulement dans des cas d'urgence exceptionnelle. Si le travail supplémentaire n'est exécuté que par des petits groupes d'ouvriers ou par des ouvriers isolés, l'inspecteur des fabriques a le droit de demander qu'il en soit averti et de fixer d'avance les cas où cet avertissement devient obligatoire.

La loi sur les syndics des ouvriers, publiée le 10 juin 1903, marque une étape d'une très grande importance dans le développement de la législation ouvrière russe. L'ouvrier des fabriques et usines n'a été, jusqu'à présent, considéré par la loi russe que comme un travailleur isolé et aucune action commun edes ouvriers appartenant au même établissement industriel n'était reconnue par la loi. Le droit d'association et le droit de grève n'existent pas pour l'ouvrier russe. La loi du 10 juin 1903 constitue la première dérogation à cet esprit général de la législation ouvrière russe. Elle envisage les ouvriers appartenant au même établissement industriel comme une collectivité. Elle admet notamment, la division des ouvriers d'une fabrique ou d'une usine en groupes par les soins de l'administration de la fabrique ou de l'usine afin que chaque groupe d'ouvriers élise des candidats aux syndics. Un candidat par chaque groupe d'ouvriers est approuvé par l'administration de la fabrique et est con-

(1) Avant la loi du 2 juin 1897, la durée du travail des ouvriers adultes dépassait onze heures et demie, c'est-à-dire la durée fixée par la loi, chez 15,12 0/0 de tous les ouvriers en Livonie, chez 56 0/0 dans le gouvernement de Saint-Pétersbourg, chez 67 0/0 de tous les ouvriers du gouvernement de Moscou, etc.

sidéré comme représentant le groupe d'ouvriers qui l'a élu. Il transmet à l'administration de la fabrique, aux autorités locales compétentes, tous les désidérata des ouvriers en ce qui concerne l'exécution des conditions des contrats de travail ainsi que les conditions générales de la vie des ouvriers de l'établissement industriel auquel il appartient. De même le syndic transmet aux ouvriers qu'il représente les prescriptions et les réponses du patron et des autorités. Les ouvriers de chaque groupe peuvent se réunir sur l'invitation de leur syndic pour discuter les questions ci-dessus indiquées, mais s'il s'agit de questions intéressant plusieurs groupes, elles sont discutées par les syndics de ces groupes. L'administration de la fabrique doit élaborer un projet de règlement pour l'élection des syndics qui doit être approuvé par l'inspecteur des fabriques.

*
* *

Suivant les données du département des Douanes, les exportations de la Russie en 1903 se sont élevées à 949.3 millions de roubles, contre 825.4 millions de roubles en 1902, et les importations à 601.5 millions de roubles contre 529.1 millions de roubles en 1902.

Les exportations se divisent comme suit :

	Moyenne des années 1900-1902	1902	1903
	Milliers de roubles		
Objets d'alimentation	446,1	526,3	595,3
Matières nécessaires à l'industrie	261,6	258,2	312,4
Animaux vivants	19,9	21,5	20,2
Objets fabriqués	20,3	19,4	21,4
Total	747,9	825,4	949,3

La valeur des céréales exportées constitue plus de la moitié de la valeur totale des exportations russes comme cela résulte du tableau ci-dessous :

Exportations des céréales

	Millions de pouds	Millions de roubles
1900-1902	488	360,4
1902	579,2	432,2
1903	650,6	477,7

Le blé tient la première place parmi les céréales exportées : 218 millions de roubles en 1903, 162 millions de roubles en 1902, 130 millions de roubles en 1900-1902.

Tous les principaux articles de l'exportation russe ont profité de l'augmentation générale des transactions.

Les principaux autres produits alimentaires dont les exportations ont augmenté sont : le beurre (2.487.000 pouds d'une valeur de 31.568.000 roubles contre 2.309.000 pouds d'une valeur de 28.423.000 roubles en 1902) ; les œufs (2.768 millions de pièces d'une valeur de 51.000.000 de roubles contre 2.229 millions de pièces d'une valeur de 38.615.000 roubles en 1902) ; le sucre en grains (10.710.000 pouds d'une valeur de 14.133.000 roubles contre 3.908.000 pouds d'une valeur de 5.829.000 roubles en 1902).

Parmi les autres produits dont les exportations accusent une augmentation, il faut citer le lin avec 18.215.000 pouds et 79 millions 241.000 roubles pour la valeur, contre 12.407.000 pouds et 56.656.000 roubles en 1902 ; les fourrures avec 904.000 pouds et 10.838.000 roubles, contre 833.000 pouds et 7.418.000 roubles; les peaux brutes avec 904.000 pouds et 10.838.000 pouds contre 833.000 pouds et 7.418.000 roubles.

L'accroissement de l'exportation du minerai de fer mérite une mention particulière. Alors que pendant la période triennale 1900-1902 il n'était exporté en moyenne que 1.839.000 pouds de minerai de fer d'une valeur de 144.000 roubles, en 1902 l'exportation montait à 3.448.000 pouds d'une valeur de 276.000 roubles ; en 1903 elle a atteint 18.998.000 pouds d'une valeur de 1.655.000 roubles.

Par contre l'exportation de la fonte qui n'était que de 18.000 pouds en 1900 et avait atteint 3.341.000 pouds en 1902 est presque complètement arrêtée et les statistiques de douane ne mentionnent que 2.000 pouds de fonte exportés en 1903.

L'exportation du naphte et ses produits a été de 107.057.000 pouds en 1903 d'une valeur de 51.631.000 roubles en augmentation sur 1902 (92.356.000 pouds et 41.959.000 roubles) et sur la moyenne de la période triennale 1900-1902 (90.806.000 pouds et 46.717.000 roubles.

Les autres changements sont de moindre importance.

Les principaux pays de destination importateurs de produits russes sont les suivants :

	1903	1902
	Millions de roubles	
Allemagne...	232.444	203.129
Angleterre	218.023	189.047
Pays-Bas	100.985	103.099
France	75.913	55.143
Autriche-Hongrie	37.026	35.615
Italie..................	56.725	48.899
Belgique	43.454	28.524
Turquie	18.382	15.452
Danemarck....... ...	27.406	27.849
Egypte	4.520	6.790
Roumanie.............	15.759	15.852
Suède..................	10.328	10.760
Norvège	10.987	6.203
Indes Orientales.......	7.803	5.622
Etats-Unis	5.304	4.374
Chine.............	1.432	944
Autres pays.....	36.218	30.088
Finlande.........	46.628	38.030

Les exportations russes en France se répartissent entre les différentes catégories de marchandises de la manière suivante (en milliers de roubles) :

	1903	1902
Objets d'alimentation........... .	38.400	28.833
Objets nécessaires à l'industrie...	36.219	24.551
Animaux vivants.................	312	556
Objets fabriqués................	932	1.203
Total	75.913	55.143

Voici quels ont été les principaux articles importés par la Russie en France, en 1903 :

	1903	1902
Blé.....	32.395	24.204
Orge	1.707	439
Avoine	1.145	1.700
Maïs	1.716	1.251
Autres céréales......	1.144	827
Bois scié...................... .	2.288	2.194
Graines de lin.......	162	550
Lin.............	19.867	12.200
Huiles d'éclairage de naphte.....	2.462	1.040
Huiles de graissage de naphte...	1.161	892
Résidus du naphte..............	57	105

Les importations en Russie se subdivisent de la manière suivante (en millions de roubles) :

	Moyenne des années 1900-1902	1902	1903
	—	—	—
Objets d'alimentation..............	82,1	82.3	87,1
Objets nécessaires à l'industrie....	296,9	295	342,8
Animaux vivants..................	1,3	1,4	1,5
Objets fabriqués.......	164,3	150,3	170.1
Total.............	544,6	529	601,5

Ont surtout augmenté les importations du groupe des objets nécessaires à l'industrie (de 16.2 0/0) et en particulier les matières textiles brutes :

	1902	1903
	—	—
	Milliers de roubles.	
Coton	61.828	98.385
Jute......	3.679	4.071
Laine..................	19.025	19.658

La valeur de l'importation des objets fabriqués a augmenté de 13.2 0/0. A particulièrement augmenté l'importation des machines :

	1902	1903
	—	—
	Milliers de roubles	
Machines agricoles.....	18.218	25.301
— autres........	32.479	34.837

Voici comment se présentent les principaux pays d'origine des importations :

	1903	1902
	—	—
	Milliers de roubles	
Allemagne.............	235.704	204.472
Angleterre........... .	111.959	99.080
France......	28.082	26.732
Autriche-Hongrie.......	27.850	23.910
Belgique...............	6.316	6.750
Italie.................	10.992	9.295
Suisse.................	5.243	6.905
Turquie................	6.235	6.548
Pays-Bas...............	10.381	11.372

Suède	4.736	3.497
Norvège....	7 307	5.094
Danemark.........	5.846	4.270
Roumanie..	1.740	1.601
Etats-Unis (1).	62.562	38.438
Egypte (1).....	10.236	15 153
Chine.......	18.793	19.514
Indes Orientales.......	9.475	10.594
Autres Pays.......	15.390	13.248
Finlande....	22.606	22.582

On voit que la France tient le quartième rang parmi les fournisseurs de la Russie ; la valeur des importations allemandes est huit fois plus grande que la valeur des importations françaises. Voici quels sont les principaux éléments des envois de la France :

	Quantités (milliers de pouds)		Valeur (milliers de roubles)	
	1903	1902	1903	1902
	—	—	—	—
Fruits et baies secs......	21	29	128	191
Vanille, safran, etc	4	3	183	158
Café.................	21	24	175	314
Boissons spiritueuses en fûts	36	39	881	1.043
— en bouteilles....	483 (2)	444 (2)	1.193	1.112
Vins en fûts........................	143	137	1.955	1.786
— en bouteilles...	986 (2)	939 (2)	3.108	2.888
Eaux minérales...	645 (2)	622 (2)	122	130
Poisson mariné.	59	82	769	962
Peau brute............	62	40	239	106
Peau travaillée....	5	4	253	224
Plantes et graines..........	130	79	133	112
Briques réfractaires, etc.............	2.134	2.396	469	570
Gommes, résines, etc.............. .	27	25	800	634
Produits chimiques et pharmaceutiques non dénommés spécialement...	116	135	580	586
Huiles végétales : d'olives, etc...... ..	66	87	476	555
Parfumerie excepté le savon........ .	7	6	691	544
Produits colorants et couleurs.... ...	386	369	884	789
Cuivre, aluminium, nickel, etc........	38	48	565	562
Plomb en saumons, débris....... . ..	219	199	381	349
Objets en cuivre et alliage.....	2	2	127	108
Objets en fer et en acier......	27	25	163	167
Outils pour métiers, etc..............	26	23	214	208
Machines et appareils en fonte, etc....	32	62	363	596
Parties de machines...........	6	6	66	65
Papeterie...........................	10	10	275	243

(1) Principalement le coton.
(2) Milliers de bouteilles.

Tableaux et livres.	3	3	114	153
Soie brute.	10	11	2.061	1.851
Laine non peignée.....	96	113	1.442	1 693
Soie tordue..........	0,1	0,5	29	155
Laine peignée, filée et tordue.........	29	33	768	963
Pro luits en soie et demi-soie........ ..	1,3	1,0	1.253	830
Produits en laine et demi-laine.......	4	4	422	419
Dentelles, broderies..	0,5	0,4	334	245
Mercerie.........	4	4	398	329
Autres produits.................... ..			6.068	5.192
Total			28 082	26.732

*
* *

Au 31 décembre 1903 la longueur du réseau russe était de 55.314 verstes, non compris le chemin de fer de l'Est chinois et lignes de Finlande. Il a été transporté le nombre suivant de wagons :

	Céréales	Houille	Naphte	Pétrole	Sel
	—	—	—	—	—
1903......	607.160	954.505	174.123	199.995	94.095
1902......	571.077	868.986	156.464	185.874	95.529
1901......	453.957	868.078	159.836	190.551	85.682

Nous empruntons les données ci-après à l'intéressant livre sur le Transsibérien publié par le Comité du Transsibérien et dont la traduction en langue française a été confiée à M. le Professeur Jules Legras, auteur d'études bien connues sur la Russie et la Sibérie (1).

Dépenses totales de la construction du Transsibérien (en rouble)

Lignes construites	Longueur en kilomètres	Construction	Matériel roulant	Fonds de roulement	Etudes	Total	Moyenne kilomét.
	—	—	—	—	—	-	—
1. Transibérien occidental .	1.417	38.118.849	10.681.548	2.070.000	240.000	51.110.397	36 070
2. — central	1.829	87.264.777	11.578.975	2.312.800	324.830	101.481.382	55.457
3. Ligne de Tomsk.........	94	2.494.198	—	79.000	—	2.573.198	27.096
4. Ligne d'Irkoutsk au lac Baïkal...............	68	3.108.555	—	58.000	5.000	3.171.555	46.443
5. *Ferry-boats* du lac Baïkal.	—	6.744.340	—	—	—	6.744.340	—
6. Ligne Circa-baïkalienne..	260	48.673.089	3.484.606	366.000	1.102.650	53.625 745	205.976
7. Ligne de Transbaïkalie ...	1.105	71.923.307	6.643.395	1.000.000	386.000	79.942.701	72.324
8. Raccordement avec le Transmandjourien	346	28.222.469	2.727.600	314.280	380.000	31.564.349	91.303
9. Raccordement de Nicolsk.	117	7.046.867	811.120	176.000	—	8.113.987	69.132
10. Ligne de l'Oussouri......	765	39.925.024	4.669.864	1.500.200	172.000	46.267.088	60.473
11. Ligne d'Ekatérinbourg à Tchéliabinsk..........	240	6.475.258	—	—	60.000	6.535.258	27.222
12. Ligne de Perm à Kotlas.	866	36.108.687	4.523.455	700.000	43.759	41.380.901	47.386
Total..... .	7.110	376.105.420	45.120.563	8.576.280	2.718.639	432.520.902	60.819
						1.167.806.435 francs.	164.211 francs.

(1) Transsibérien VI + 321 p. Livre I. Histoire administrative, Livre II. La construction, Livre II. La colonisation, Livre IV. Les résultats du Transsibérien. Plusieurs cartes, diagrammes, et photographies.

II. Pour augmenter le rendement du Transsibérien...	—	63.320.600	31.000 000	—	—	94.320.660	20.887
III. Ligne de l'Amour (projet abandonné).............	—	—	1.192.575	—	837.000	2.029.575	—
IV. Ligne de l'Est chinois (Transmanjourien)......	2.536	184.572.130	39.186.750	7.844.100	4.000.000	253.496.850	99.948
V. Travaux et dépenses complémentaire							
a) Pour le Transsibérien : Amélioration de la navigation de la Tchoulym, de l'Angara, de l'Amour, de la Chilka et de l'Oussouri. — Flotte fluviale. — Port commercial de Vladivostok, etc................	6.005	—	—	—	—	10.321.028	1.718
b) Pour le Transmandjourien :							
1. Dépenses occasionnées par l'entretien d'une garde armée et par les conditions spéciales de la construction..............		—		—	—	46.293.386	18.252
2. Pertes causées par la révolte de 1900...........	2.536	—			—	70.000.000	27.599
3. Construction du port et de la ville de Dalni.....		—	—	—	—	18.850.000	7.294
4. Flotte dans les eaux de l'Océan Pacifique.......		—		—	—	11.427.000	4.506
Total de V.........	8.540					157.891.414	18.485
Total général	9.647	623.998.210	110.499.888	16.420.380	7.555.639	940.259.401 soit 2.538.700.000 francs	97.457

Voici la récapitulation des crédits assignés de 1893 à 1903, par le Comité du Transsibérien pour les entreprises auxiliaires :

		Roubles
1.	Travaux topographiques le long de ligne projetée..........	819.480
2.	Dépenses relatives à la constitution de territoires d'émigration	8.031.143
3.	Entretien du personnel administratif de l'émigration........	550.382
4.	Frais occasionnés par le transport et l'entretien des émigrants en cours de route..	4.456.801
5.	Installation des émigrants sur place.........................	12.973.199
6.	Contribution à la caisse des églises et à la caisse de charité.	269.500
7.	Edition de matériaux relatifs à l'émigration.................	51.120
8.	Etudes géologiques..	908.562
9.	Etudes relatives aux mines d'or..............................	1.642.522
10.	Travaux relatifs à l'amélioration des cours d'eau, au lac Baïkal, et aux stations météorologiques..............	2.037.067
11.	Frais divers..	726.815
	Total......................................	32.373.675

L'état du matériel roulant sur le Transsibérien et le Transmandjourien au 14 mai 1903, était le suivant :

	Locomotives		Wagons de voyageurs (par classe)											
	Pour voyageurs	Pour marchandise		I-II	II	II-III	III	IV	Total	Wagons spéciaux pour trains de voyageurs	Wagons de marchandises	Plates-formes		Wagons-citernes
Transsibérien (jusqu'au lac Baïkal).........	52	683	26	40	49	34	215	375	939	310	9.735	3.066	400	76
Ligne de Transbaïkalie.	-	196	5	16	14	19	60	159	273	73	2.224	1.217	93	2
Ligne de l'Oussouri...	—	118	3	10	10	14	36	—	73	47	1.572	656	18	—
Transmandjourien....	85	380	45	45	113	—	83	500	786	187	5.550	1.700	1.000	200
Total.........	1.514 locomotives								2.688 wagons de voyageurs		27 508 wagons de marchandises ou plate-formes, etc.			

Si l'on fait le compte des sommes diverses énumérées pour les différents travaux du Transsibérien, on arrive au total général de 384.604.743 r., soit 1.026.894.663 francs au cours actuel du rouble, comprenant les frais d'études, l'acquisition du matériel roulant et la création du fonds de roulement nécessaire à l'exploitation. Cette somme constitue, pour un développement de 6.005 kilomètres, une dépense de 64.047 r. par kilomètre (171.005 fr. 50 au cours actuel du rouble).

Si l'on ajoute à ceci les frais de construction des lignes d'Ekatérinbourg à Tchéliabinsk et de Perm à Kotlas, on obtient le total général de 432.520.902 r. (1.154.830.808 francs au cours actuel), soit 60.819 r. au kilomètre.

Si l'on compare le prix de la construction du Transsibérien aux prix moyens pratiqués pour la construction des Chemins de fer construits vers la fin du XIXe siècle dans la Russie d'Europe (en moyenne 37.500 r. par kilomètre), il ne faut pas oublier les difficultés spéciales que l'on rencontre en Sibérie et qui sont presque totalement inconnues à la Russie d'Europe. On se convaincra aisément de ce fait en comparant entre elles les dépenses par kilomètre des diverses sections du Transsibérien : on verra en effet que, tandis que la partie occidentale de la ligne, celle qui touche l'Oural, ne dépasse pas la moyenne de la Russie d'Europe, les dépenses s'accroissent sans cesse, à mesure qu'on pénètre plus avant en Asie.

Pour augmenter le rendement du Transsibérien, le Comité a assigné en 1899 la somme de 94.320.660 r. ; en outre, pour exécuter des travaux complémentaires comme le port commercial de Vladivostok et l'amélioration de la navigabilité des cours d'eau, il a assigné 10.321.028 r. De cette façon, les dépenses de la construction et des travaux qui s'y trouvent étroitement liés se montent à 537.162.490 r. Le montant des crédits annuels a oscillé entre 7.070.000 r. en 1892, et 82.248.170, en 1896. Cette somme a été couverte par le produit des recettes ordinaires de l'Empire, sans qu'il eût fait aucun emprunt destiné spécialement aux besoins du Transsibérien.

Si l'on veut juger du grandiose développement de cette entreprise, il convient de regarder de près la somme des travaux exécutés pour les seules sections du Transsibérien.

Le nombre moyen des employés a été plus de 6.000. Le nombre des ouvriers nécessaires en même temps sur les divers chantiers a atteint le chiffre de 70.000. Le chiffre des terrassements exécutés a été de 107.000.000 de mètres cubes ; celui du ballast,

de 8.300.000 mètres cubes, celui des pierres et de la brique né cessaires aux ponts et aux bâtiments, de 9.700.000 mèters cubes. Le nombre des tonneaux de ciment a été de 600.000 (c'est-à-dire, au poids, plus de 100.000 tonnes). La longueur des ponts importants est de 10.500 mètres, celle des ponts de bois, d'environ 37 kilomètres. Il a été employé pour les ponts 64.000 tonnes de fer, pour la voie 34.000 tonnes de rails et de matériel de voie ; le nombre des traverses a été de 9.400.000.

Les bâtiments couvrent une superficie de 34 hectares. Il a été utilisé des poutres formant bout à bout une longueur de 25.600 kilomètres ; il a fallu, pour se procurer ces poutres et les autres bois nécessaires, abattre environ 44.000 hectares de forêts. Le poids total des matériaux transportés, y compris le ballast, est de 16.000.000 de tonnes.

Eu égard à l'étendue exceptionnelle des travaux qu'elle a nécessités, la construction du Transsibérien 'occupe, pour la rapidité de l'exécution, une place éminente parmi les lignes russes ou étrangères.

Toutes les sections soumises à la direction du Comité (sauf la ligne Circa bakaïlienne et celles d'Ekatérinbourg et de Kotlas) ont été achevées et livrées à la circulation dans l'espace de dix ans (1891-1900), de sorte que la moyenne annuelle de Construction a été de 684 kilomètres. Si l'on compare le Transsibérien au Transcanadien, qui est la ligne du monde le plus rapidement construite, on aperçoit que la première de ces lignes, y compris toutes les lignes complémentaires s'y rattachant, a été exécutée une fois et demie plus vite que la seconde, où l'avance annuelle n'a été que de 468 kilomètres. Quant aux autres lignes russes, le Transcaspien a avancé de 470 kilomètres par an, et la ligne de l'Oural de 125 kilomètres seulement. Or, la rapidité de construction du Transsibérien fait d'autant plus d'honneur à ses ingénieurs, qu'ils eurent à surmonter des difficultés plus considérables et plus rares. Pour y obvier, ils durent recourir à des mesures spéciales telles que : forer des puits artésiens pour l'alimentation d'eau, placer dans des galeries chauffées les conduites d'alimentation d'eau, etc. D'ailleurs, les travaux d'art montrent combien les ingénieurs ont su se plier aux conditions locales.

L'exploitation du réseau de l'Etat a donné depuis 1900 des déficits de certaines importances (d'après les chiffres définitifs du Contrôle de l'Etat ce déficit a été de 35.1 millions de roubles en 1901). Le *Messager des Finances* a publié une communication fort intéressante pour expliquer la signification de ce phénomène

et ses rapports avec le budget. Il a fait ressortir qu'on peut examiner les résultats financiers de l'exploitation du réseau ferré à divers points de vue : 1° Considérer l'exploitation des chemins de fer comme constituant une entité indépendante, comme une entreprise industrielle et commerciale en dehors de la conduite générale des finances publiques. Après avoir calculé les recettes brutes de cette entreprise et déduit de la somme ainsi obtenue les dépenses de l'exploitation, on peut comparer le reste, soit le bénéfice net avec la somme qu'il faut employer aux paiements de l'intérêt et de l'amortissement sur le capital engagé — en Russie 4 1/2 0/0 — en tenant compte non seulement du capital obtenu par voie d'emprunt, mais aussi de celui qui a été prélevé sur les disponibilités du Trésor. Si cette comparaison donne, pour une année déterminée, une somme supérieure à celle de l'intérêt et de l'amortissement, l'excédent représentera le bénéfice net ; dans le sens inverse, ce qui manquera pour couvrir entièrement l'intérêt et l'amortissement représentera la perte des chemins de fer considérés comme entreprises commerciales. 2° On peut envisager l'exploitation du réseau ferré en relation avec l'exécution du budget de l'Etat, en rapprochant les recettes obtenues par le Trésor sur l'exploitation, des dépenses courantes faites, sans prendre en considération le capital dépensé pour les chemins, et cela parce que le paiement de l'intérêt et de l'amortissement des emprunts pour la construction de nouvelles lignes et le renforcement des lignes existantes, ont déjà été inscrits dans le budget ; pour les sommes qui proviennent de prélèvement sur les plus-values de l'exécution du budget, on ne paie pas d'intérêt. Ce second point de vue permettrait de juger de l'influence exercée par le réseau ferré sur le budget pendant l'année. 3° A côté de ce point de vue purement comptable, on pourrait se placer à un point de vue plus général, celui de l'influence des chemins de fer sur le budget, en tenant compte de l'action que le développement des communications exerce sur les rentrées d'impôt et les recettes qui ne sont pas en rapport visible avec l'exploitation du réseau. Au point de vue politique et gouvernemental, ce dernier mode pourrait être considéré comme le plus équitable.

En tout cas, il faut employer des procédés différents, suivant que l'on se place à l'un ou à l'autre point de vue.

Si l'on considère le réseau ferré de l'Empire comme une entreprise commerciale devant couvrir ses dépenses d'exploitation ainsi que l'intérêt et l'amortissement, à ce point de vue il y a eu des pertes pendant une série d'années, pertes qui, durant la

période 1895 à 1899, ont été remplacées par des bénéfices et qui, à partir de 1900, ont de nouveau fait place à des insuffisances, insignifiantes en 1900, de 35 millions en 1901. Le ministre des Finances a indiqué que l'exploitation des lignes en voie de construction augmentera les pertes pour les années à venir. Mais il est erroné de conclure que les déficits donnés par les chemins de fer, envisagés comme entreprise commerciale indépendante, représentent un déficit au point de vue strictement budgétaire. On peut démontrer facilement le caractère erroné de la conclusion par le budget de 1901.

Le réseau ferré aurait donné une insuffisance de 35 millions, si l'on avait voulu calculer l'intérêt et l'amortissement du capital engagé. Mais si l'on fait abstraction de cette somme qu'il n'y a pas eu lieu de payer en réalité, on voit que le réseau a donné un bénéfice net de 4 millions. Peut-on conclure que les résultats de l'exploitation des chemins de fer doive influer défavorablement sur le budget ? Le compte rendu du contrôleur de l'Empire sur l'exercice de 1901 peut fournir la réponse. Dans ce compte rendu on a fait entrer toutes les dépenses du Trésor, du chef de l'exploitation des chemins de fer par l'Etat, paiements du chef de la garantie, augmentation du capital de roulement des chemins de l'Etat, renforcement et amélioration des lignes, paiements pour les services des emprunts. En fin de compte, les recettes ont donné une plus-value de 169 millions sur les dépenses. Ce résultat démontre la situation solide du budget, quels que soient les résultats de l'exploitation comme entreprise industrielle.

En dehors des paiements relatifs au service des emprunts qu'on couvre par les recettes générales du Trésor, les dépenses du Trésor du chef des chemins de fer comprennent : 1° dépenses courantes, y compris celles d'exploitation, frais de contrôle, paiement de la garantie ; 2° dépenses à faire une fois pour le renforcement et l'amélioration des chemins de fer, y compris les achats de matériel roulant. En 1901, les dépenses courantes ont été de 271 millions, les dépenses non annuelles à faire une fois, de 87 millions, ensemble 358 millions. Les recettes ont été du chef de l'exploitation 378, le versement des Compagnies 14.4, ensemble 395 millions, sans compter 15 millions de l'impôt sur voyageurs et marchandises en grande vitesse. Non seulement les dépenses d'exploitation courantes, mais encore les dépenses à faire une fois, dépenses qui augmentent la valeur de la propriété, ont été amplement couvertes en 1901.

L'influence favorable des chemins de fer s'exerce d'autre part

très largement. La construction de voies ferrées favorise l'augmentation de beaucoup de recettes. Avec l'établissement de voies ferrées dans des contrées boisées, il s'ouvre de nouvelles régions pour l'exploitation et l'exportation des bois, ce qui augmente les recettes du chapitre « forêts ». Cette même cause provoque dans les contrées réunies par des voies ferrées aux centres consommateurs la création d'entreprises qui ne se développaient pas faute de voies de communication, et cela amène des accroissements au chapitre des patentes. L'augmentation du nombre des transactions dans la région des nouveaux chemins de fer profite à l'Enregistrement et au Timbre ; il en est de même pour les postes, les télégraphes. Le développement des chemins de fer ouvre de nouvelles sources de richesses à la population. Il ne faut donc pas se borner au chiffre des recettes et dépenses sur le réseau de l'Etat. L'influence de meilleures voies de communication sur toute la vie économique du pays est très considérable. Nulle part, d'ailleurs, les chemins de fer n'ont eu, dès la première année, toutes les conséquences bienfaisantes : en Russie, avec l'immensité du territoire, le peu de densité de la population, cela dure peut-être davantage. Si l'on prend en considération que la Russie construit actuellement beaucoup de chemins de fer, qu'elle ouvre tous les ans de grands tronçons au trafic, avec une circulation souvent faible au début, il est naturel qu'elle passe quelquefois par des périodes moins satisfaisantes. Peu à peu, les résultats s'améliorent, ce qui est le cas pour bien des entreprises commerciales. L'exploitation des chemins de fer de l'Etat ne menace pas la Russie d'un péril budgétaire. Les lignes même peu fructueuses ont une influence bienfaisante sur le développement du pays.

CHAPITRE VII

BELGIQUE

Finances. — Budget. — Chemins de fer de l'Etat. — Budget extraordinaire. — Dette publique. — Socialisme d'Etat : les Pensions de vieillesse; la réparation des accidents de travail. — Spéculations exagérées. — Modifications à la loi sur les sociétés. — Affaires coloniales. — Situation de la Banque nationale.

Les premières années du xx[e] siècle n'ont pas été favorables au commerce et à l'industrie. Les plaintes et les gémissements dominent et cependant les gouvernements sont préoccupés ; ils légifèrent, ils réglementent et plus ils multiplient les mesures législatives et administratives, plus la méfiance augmente entre employeurs et employés, plus les relations sociales deviennent difficiles et plus les socialistes sont arrogants.

En Belgique, comme ailleurs, le parti ouvrier révolutionnaire ne connaît que la politique de menaces et d'intimidation. Il en a abusé en 1902. Il a dit au peuple de descendre dans la rue, pour obtenir une nouvelle révision de la constitution, la suppression du vote plural.

On a compté sur l'insurrection ; on n'a eu que l'émeute raffermissant l'autorité publique en groupant autour du gouvernement les amis de l'ordre.

Il y a eu des rassemblements, des cris ; les boutiques ont été fermées ; la foule a cassé des vitres ; elle a arrêté quelques voitures ; elle a amoncelé des pavés. Les gendarmes et la garde civique ont arrêté la sédition. Malheureusement, à Louvain, le sang a coulé ; il y a eu quelques blessés.

Ces journées d'avril 1902 ont consolidé le parti clérical. Les électeurs de 1902 ont cru qu'en votant pour lui, ils votaient le mieux contre le socialisme.

En 1903, les cléricaux ont à peu près maintenu leurs positions sur le terrain communal, les collectivistes ont reculé et les libéraux ont gagné des voix, pas assez, toutefois, pour pouvoir

espérer un revirement sérieux dans la politique du pays, à bref délai. Le progrès, cependant est de bon augure.

La nation est tiraillée par les éléments discordants. Les fureurs aveugles mêlées aux aspirations généreuses tourmentent les esprits ; les privilèges entretiennent l'agitation. Les politiciens sonnent la charge contre les industriels ; ils comptent sur la force, sur le nombre, sur les ouvriers. En soulevant la thèse collectiviste, ils croient faciliter leur succès personnel. Ils finissent, il est vrai, par se persuader que la cause qu'ils ont embrassée est juste et ils sacrifient l'intérêt public aux convoitises dont ils se sont fait l'instrument. Loin de repousser l'invasion de la démagogie, on demande aux employeurs d'être des brebis et l'on pousse les ouvriers à être des loups.

Beaucoup de libéraux, tout autant que les cléricaux et les socialistes, méconnaissent les lois économiques. Tous violent celles-ci, pas impunément, car on restreint le travail alors qu'il faudrait obtenir de chacun le maximum de production avec le moins d'efforts.

Les lois dites sociales, sont fatalement appelées à peser sur l'industrie. La réglementation à outrance a pour résultat de grossir le chiffre des dépenses et, pour couvrir celles-ci, l'Etat multiplie les impôts, augmente les droits de consommation, fait des emprunts, non seulement pour donner aux travailleurs manuels des subsides sous forme de primes de prévoyance, de pensions de vieillesse, etc., mais aussi pour payer les fonctionnaires chargés de l'inspection du travail, de la surveillance des usines, de l'administration des services. etc.

Le peuple est beaucoup plus exploité comme contribuable que comme travailleur. Le socialisme est son plus grand ennemi, soit qu'il se présente sous la forme du protectionnisme douanier, soit qu'il s'affirme comme socialisme administratif, en adversaire de l'initiative privée ; laissant s'enfler les budgets afin d'y faire participer un nombre toujours croissant de parasites.

Voici la progression du budget de la Belgique, dépenses ordinaires :

1880................ Fr.	292.009.654
1885....................	313.915.851
1890....................	335.230.651
1895....................	364.819.166
1900....................	479.055.783
1904 projet..............	529.102.370

Il est vrai qu'on fait supporter maintenant par le budget ordinaire jusqu'à concurrence de 14 millions de fr., des dépenses exceptionnelles, se rattachant à l'administration générale, qu'on inscrivait autrefois à l'extraordinaire. Toutefois celui-ci contient encore des postes qui n'augmentent pas le capital de la nation et qui, par conséquent, devraient être couverts par l'impôt et non par l'emprunt.

On ne tient pas compte, non plus de la productivité décroissante qui domine l'extension des travaux publics ni de l'assaut auquel sont soumises, annuellement, les finances nationales, de la part des législateurs plus encore que de celle du gouvernement. Tous sacrifient les intérêts généraux au désir de se faire une réclame électorale.

Certes, à mesure qu'une nation fait des progrès, ses besoins publics augmentent avec les moyens d'y satisfaire. Ce n'est cependant pas un motif pour exagérer les dépenses effectuées directement par l'Etat, car l'impôt n'est utile que s'il est nécessaire, s'il rapporte quelque chose à ceux qui le payent.

L'instruction publique, certaines administrations et même les travaux publics réclament des dotations de plus en plus fortes ; mais que d'économies on pourrait réaliser en abandonnant le socialisme d'Etat et en supprimant des dépenses que la routine a maintenues.

Il règne une grande obscurité dans la comptabilité publique. Nous n'avons pas l'unité budgétaire ; le ministre des Finances dépose treize projets de loi formant le budget général des recettes et des dépenses du royaume (service ordinaire), également un budget des recettes et des dépenses pour ordre ; enfin, longtemps après, le budget extraordinaire. Le rapport sur la situation du Trésor, donnant le montant des emprunts contractés pendant l'exercice écoulé, n'apparaît qu'après la discussion des budgets.

On sépare les débats concernant les recettes de ceux des dépenses et l'initiative parlementaire peut amener un bouleversement dans les finances du pays, en faisant voter des charges pour lesquelles on n'a pas prévu de recettes.

Enfin, on confond les recettes des chemins de fer avec celles de l'Etat. Il faudrait, évidemment, une distinction radicale entre les deux comptabilités. Les comptes de gestion soumis au Parlement au sujet du railway national sont fictifs ; on ne fait pas d'inventaire, donc pas de bilan sérieux.

Beaucoup de nos députés comprennent les défauts de la situa-

tion et réclament l'exploitation privée. Parmi les partisans de l'exploitation par l'Etat, plusieurs veulent une administration autonome. Le système a été essayé en Suisse et a soulevé des conflits entre l'administration spéciale et la législature.

Pour montrer combien les impôts ont progressé, en Belgique, il y lieu de séparer les contributions des péages. Voici ce tableau (1) :

I. — *Impôts directs*

Nature des impôts	Montant des rôles 1903	Montant des rôles 1902	Recouvrements effectués 1903	Recouvrements effectués 1902
Contribution foncière........ Fr.	26.759	26.482	25.758	25.515
— personnelle.........	21.996	21.559	21.017	20.577
Droit de patente................	6.459	6.526	6.212	6.125
Redevance sur les mines.........	1.149	1.744	1.145	1.724
Totaux .... Fr.	56.363	56.311	54.132	53.941

La différence entre les termes échus et exigibles et les recouvrements effectués à la fin de l'année 1903 est de 2.465.786 fr., contre 2.322.718 fr. en 1902 et 2.510.941 fr. en 1901.

II. — *Impôts indirects et autres produits.*

Nature des impots	Evaluations 1903	Evaluations 1902	Recouvrements 1902	Recouvrements 1902
Droits de douane............ Fr.	43.852	43.355	44.071	41.808
Accises : vins étrangers........	5.135	5.070	5.474	5.093
— eaux-de-vie indigènes..	44.708	42.724	33.491	44.225
— bières	13.325	13.650	12.711	12.302
— vinaigres et acide acétique	59	72	146	113
— sucres	5.460	5.460	5.519	5.504
— glucoses	1.000	1.150	868	953
— margarine	550	550	488	520
— tabacs	2.060	2.000	2.080	1.977
Recettes diverses................	2.902	2.902	2.213	1.742
Douanes et accises........ Fr.	119.051	116.933	107.061	114.237
Enregistrement	26.000	25.000	27.234	26.611
Greffe	1.000	1.000	1.018	1.036
Hypothèques	4.200	4.200	4.952	4.616
Successions (droits divers).......	22.000	19.720	20.166	21.721
Timbre	8.000	8.000	7.534	7.784
Recettes diverses................	913	913	1.337	1.206

(1) Voici l'état comparatif des impôts directs et des impôts indirects pendant les années 1903 et 1902 (en milliers de francs) :

	Impôts	Péages
1880.......... Fr.	153.930.743	121.413.505
1890..............	166.532.127	152.665.975
1900..............	234.718.362	232.691.836
1901..............	243.773.180	232.383.411
1902..............	238.138.656	240.246.045
1903 évaluations...	241.756.690	241.627.580
1904..............	252.184.940	252.201.270

Les produits des péages étaient en 1902 de 210 3/4 millions de francs provenant des chemins de fer, 16 1/2 millions des postes, 9 1/8 millions des télégraphes et téléphones, 3 millions de la navigation, etc.

Le projet pour 1904 donne 220 millions des chemins de fer, 17 7/8 millions des postes, 10 1/2 millions des télégraphes et téléphones et 4 millions de la navigation, etc.

En 1880 le réseau des chemins de fer de l'Etat avait une longueur de 2.724 kilom. exploités, avec un capital indiqué officiellement à fr. 1.055.404.494 ; les recettes brutes étaient de

Enregistrement........... Fr.	62.113	58.833	62.241	62.974
Chemins de fer.................	210.500	204.370	219.791	210.611
Télégraphes et téléphones.......	10.200	10.000	10.389	9.927
Postes	17.222	15.919	17.371	16.595
Domaine	2.195	2.045	2.542	2.344
Marine	1.510	1.510	1.274	1.310
Péages.................... Fr.	241.627	223.895	251.367	240.787
Capitaux et revenus..........	18.187	17.984	19.085	18.079
Remboursements	4.771	4.677	12.032	6.262
Totaux généraux.... Fr.	445.750	432.323	451.788	442.340

La différence entre les recouvrements des impôts indirects de 1903 et ceux de 1902 est de 9.448.150 fr. ; la différence de 1902 sur 1901 était de 1.847.493 francs.

Les sommes perçues pour les droits d'accise sur les vins étrangers, les eaux-de-vie indigènes, les bières, les vinaigres, les acides acétiques et les sucres, ainsi que pour les produits des postes, ne comprennent point la part revenant au fonds communal créé par la loi du 18 juillet 1860, non plus que celle revenant au fonds spécial créé par la loi du 19 août 1889. La part du premier de ces fonds dans le produit des droits établis sur ces articles est de 40.816.757 fr. en 1903, contre 40 millions 630.018 francs en 1902. Les droits affectés au fonds spécial créé par la loi du 19 août 1889 ont produit 6.710.993 francs en 1903, contre 6.696.259 francs en 1902, nécessitant un prélèvement sur le montant des droits d'entrée de 941.511 francs en 1903, contre 1.635.484 francs.

fr. 108.869.952 ; les dépenses d'exploitation s'élevaient à fr. 68.657.314 ; les recettes nettes donnaient fr. 40.212.637.

En 1890 la longueur des lignes exploitées était de 3.248 kilom ; le capital utile de fr. 1.324.773.359, les recettes brutes s'élevaient à fr. 136.175.703, les dépenses d'exploitation à fr. 84 millions 45.523, les recettes nettes à fr. 52.130.180.

En 1900, il y avait 4.060 kilom. exploités, un capital de fr. 1.929.380.353 ; les recettes brutes furent de fr. 204.248.862, les dépenses d'exploitation de fr. 140.428.194, les recettes nettes de fr. 63.820.667.

Voici les derniers chiffres complets connus, ils se rapportent à l'année 1902 :

Longueur des lignes exploitées : 4.049 kilom. 3.

Capital utile.......................... Fr.	2.041.100.957 84
Recettes brutes..........................	210.582.652 49
Frais d'exploitation..........................	135.478.385 56
Recettes nettes..........................	75.104.266 93
Intérêts des capitaux..........................	56.741.255 65
Dotation pour amortissement..............	8.396.263 73
Coefficient d'exploitation..................	62.88 0/0

En déduisant l'amortissement de 1835 à 1901, soit fr. 120 millions 717.796,91 le capital utile soumis aux charges en 1902 n'était que de fr. 1.920.353.160 93.

Le solde final des boni et des mali, au 31 décembre 1902, était de fr. 125.525.318 ; il a été absorbé par le Trésor public. Les intérêts réciproques et en compte courant avec le Trésor, intérêts accumulés, représentaient au 31 décembre 1902 fr. 209.721.334.

Si l'on constituait un fonds régulateur comme on l'a fait en Allemagne, l'intérêt des bonis resterait au chemin de fer.

Maintenant on ne se retrouve pas dans la statistique embrouillée fournie par l'administration belge. Personne ne peut établir la situation financière du railway national. L'incorporation du budget industriel dans le budget de l'Etat a donné naissance à un trompe-l'œil qui provoquera dans l'avenir de grandes difficultés.

Beaucoup de dépenses incombant à l'exploitation sont portées au compte de premier établissement. Depuis quelques années, on fait figurer au budget ordinaire une somme d'un million pour la reconstruction des gares ; ce qui est loin de la réalité.

Depuis la reprise des lignes du Grand Central on a pu consta-

ter combien la socialisation du railway est défavorable au public, au personnel et à l'Etat lui-même. Un excès de réglementation et de fonctionnarisme pèse sur l'exploitation. Le gouvernement veut empêcher la concurrence que pourrait lui faire les chemins de fer vicinaux, les services électriques et la navigation fluviale.

Les considérations fiscales l'emportent généralement sur l'expansion économique du pays ; elles empêchent beaucoup de réformes. Fréquemment aussi, la politique guide le ministre ; les préoccupations électorales dominent à chaque instant l'organisation des services. Tandis que les compagnies abaissent surtout les tarifs des marchandises, notre gouvernement, lui, n'a cherché qu'à abaisser le prix de transport des voyageurs.

Avec un système qui a l'apparence de l'égalité, l'administration officielle a concédé des tarifs spéciaux. Elle a fait du protectionnisme au détriment de l'activité du chemin de fer.

Ceux qui comparent sérieusement, avec impartialité, les entreprises privées aux exploitations par l'Etat, constatent que partout les premières donnent des vitesses et une sécurité plus grandes, des tarifs mieux établis, un matériel roulant plus considérable et aménagé dans de meilleures conditions, avec un effectif de locomotives moins nombreux, mais plus intelligemment utilisé, un personnel plus restreint, mieux rétribué, une situation financière plus favorable et plus claire, un amortissement se poursuivant avec une régularité mathématique, un coefficient d'exploitation inférieur, une exploitation plus commerciale facilitant le développement du trafic.

Les Compagnies constituent des réserves pour les années où de grosses dépenses seraient jugées nécessaires. L'Etat, lui, dépense les excédents du chemin de fer sans se préoccuper de l'avenir; il s'en sert pour se targuer de bonis fictifs et quand une crise des transports exige l'achat de matériel, on a recours à l'emprunt. C'est ainsi que le budget extraordinaire pour 1904 prévoit des dépenses jusqu'à concurrence de fr. 28.786.000 pour l'achat de 154 locomotives et de 169 tenders (13.296.000 fr.), 3.250 voitures, fourgons et wagons (15.490.000 fr.) ; 1 million pour l'outillage et les installations d'éclairage électrique ; 9.640.000 fr. pour l'aménagement et l'agrandissement de gares ; 3.800.000 fr. pour travaux généraux ; 5.110.000 fr. pour construction de lignes nouvelles, rubrique sous laquelle on fait figurer aussi la suppression du tunnel de Braine-le-Comte, le déplacement du chemin de fer de ceinture de Bruxelles, sur le territoire de Schaerbeek !

Le projet de budget des recettes et des dépenses extraordinaires pour l'exercice 1904, comporte un ensemble de crédits s'élevant à fr. 114.023.823.29. Ces crédits se répartissent comme suit :

Ministère de l'Agriculture	Fr.	2.200.000 »
— des chemins de fer, Postes et Télégraphes		56.426.500 »
— de la Guerre		2.847.323 29
— des Finances et des Travaux publics.		52.550.000 »

Le dernier chiffre comprend une somme de fr. 29.700.000 servant à escompter aux sociétés et aux particuliers belges, moyennant les conditions et garanties que le ministre déterminera, le montant des indemnités qui leur sont dues en exécution du protocole final signé à Pékin le 7 septembre 1901.

Conformément à ce protocole, la Chine doit payer aux puissances dont les intérêts ont été lésés pendant les troubles de 1900, une somme de 450 millions de Haikwan taëls or, et s'acquitter par des versements semestriels échelonnés sur une période de trente-neuf années.

La part de la Belgique, dans l'indemnité totale, a été fixée à 8.484.345 Haikwan taëls (fr. 31.816.203 75); fr. 2.237.992 16 reviennent à l'Etat, à titre de réparation pour les dommages qu'il a éprouvés lui-même et pour ceux éprouvés par ses agents ; fr. 29.578.301 59 ont été attribués aux sociétés et aux particuliers lésés par les troubles.

La loi du budget de 1903 avait alloué un crédit de fr. 2 millions 237.992 16 destiné, à concurrence de fr. 241.731 16 à indemniser au comptant les agents de l'Etat. La note justifiant la demande de ce crédit disait que, pour faciliter aux sociétés et aux particuliers le recouvrement de leurs créances payables en 39 annuités, le gouvernement avait l'intention de leur délivrer des titres au porteur représentatifs des versements à effectuer par la Chine.

Malheureusement, à Pékin, on a suscité des difficultés au sujet du réglement en or des sommes à payer en acquit de la dette.

Le ministre de Belgique en Chine a proposé aux puissances d'accepter des versements semestriels en argent et de prolonger éventuellement les opérations de remboursement au-delà du délai de trente-neuf ans jusqu'à complet apurement des 540 millions de haikwan taëls or.

Un pareil arrangement, dit le ministre des Finances de Belgique, ne permettra pas de créer des titres facilement négociables.

Convaincu, cependant, que la Chine s'acquittera de sa dette, et s'inspirant de ce qui s'est fait en Angleterre, en France et en Allemagne — où les particuliers ont été indemnisés au comptant, — le gouvernement belge consent à escompter les annuités moyennant l'engagement de la part des intéressés de tenir le Trésor indemne au cas où la Chine viendrait à faillir à ses promesses.

L'engagement qui sera demandé aux créanciers, en vue de garantir le Trésor, sera conçu de façon à ménager autant que possible leurs intérêts.

Il y a là, sans doute, un précédent dangereux et peut-être une source de difficultés réelles. D'une part, on abandonne l'idée de créer des titres n'engageant que la Chine et que les bénéficiaires pourraient escompter sans engagement pour l'avenir ; d'autre part on offre aux intéressés de les indemniser, mais en leur réclamant l'engagement de parfaire la différence si le gouvernement de Pékin venait à manquer à ses engagements, s'il ne balançait pas les charges imposées au Trésor belge, par le service des obligations 3 0/0 à émettre à l'effet de couvrir le crédit destiné à l'imputation des avances.

Comment agira-t-on vis-à-vis des sociétés qui liquident et qu'adviendra-t-il si des compagnies ou des particuliers suspendent leurs paiements ?

Le projet du budget extraordinaire pour 1904, est accompagné d'une note qui analyse les dépenses spéciales votées et effectuées de 1895 à 1903. Elles sont classées en deux grandes catégories, selon qu'elles se rapportent ou non à l'extension et à l'amélioration de l'outillage économique du pays. Une seconde distinction distribue les dépenses d'outillage économique en deux groupes; d'une part celles qui, d'après le ministre, procurent directement des revenus publics, dépenses intéressant le chemin de fer, les postes, les télégraphes, les téléphones, la marine et le domaine privé de l'Etat ; d'autre part, celles qui concernent les ports, les canaux, la voierie, etc., et ne sont qu'indirectement productives pour le Trésor.

On a voulu évidemment cacher la préférence qu'on a de payer les dépenses avec l'emprunt, plutôt qu'avec l'impôt et l'on ne tient pas compte des dépenses qu'on a forcées.

La gare d'Anvers coûte 43 millions et elle est insuffisante avant

d'être achevée. Sera-t-elle plus productive que si elle avait été installée d'une façon pratique avec une dépense de moitié? Trop de dépenses considérées comme directement productives et couvertes par l'emprunt, ne sont que temporairement productives et exigent pour l'amortissement des taux bien supérieurs à ceux admis en haut lieu.

D'après le tableau inséré dans la note préliminaire accompagnant le projet de budget extraordinaire, le total général des dépenses extraordinaires du 1er janvier 1895 au 31 décembre 1903 a été de 963.444.354 francs dont 928.975.943 francs ont été consacrés à ce que M. le ministre appelle des dépenses d'outillage économique, soit 96.4 0/0. Pendant la même période, 3.6 0/0 seulement ou 34.468.411 francs ont été consacrés aux dépenses qualifiées d'improductives par le gouvernement lui-même.

Une partie de ces dépenses est couverte par les recettes extraordinaires, telles que le produit des aliénations des biens domaniaux et les fonds d'amortissement de la dette publique, non employée en rachat de titres, et le montant des bonis du budget ordinaire.

Certes, M. le comte de Smet de Nacyer a fait quelques bonnes réformes; malheureusement il n'a pas étudié avec assez d'attention l'ensemble de la situation financière et ses combinaisons n'éviteront pas les gouffres dans le budget, quand l'expansion commerciale se sera ralentie quelque temps.

Déjà, en dépit des apparences, le déficit existe et nous ne sommes pas en plein dans la période des vaches maigres.

Notre Ministère des Finances fait parfois l'éloge de sa gestion. Il oublie que les économies obtenues par les conversions de dettes n'ont pas été employées à des améliorations ; il oublie que, depuis une dizaine d'années, la Belgique a profité de la prospérité universelle et que l'énergie de ses industriels et de ses négociants a neutralisé les fautes du gouvernement et des législateurs.

La politique fausse l'organisme financier. On multiplie les travaux publics. Ce sont généralement des œuvres décrétées pour faciliter l'élection d'amis du gouvernement. Plus de 500 millions de francs sont engagés. La dette publique grossit. Elle était de fr. 1.422.814.048 en 1880, de fr. 1.998.043.774 plus 20 millions de francs de dette flottante, en 1890, de fr. 2 milliards 650.898.151 et fr. 57.651.000 de dette flottante en 1900. Au 1er janvier 1903 elle était de fr. 2.894.033.050 dont fr. 14.639.000 pour la dette flottante. Un an plus tard, le 1er janvier 1904, la

dette atteint le total de fr. 3.011.237.750 et si l'on y ajoute la capitalisation des annuités restant dues aux compagnies de chemins de fer et aux sociétés téléphoniques dont les réseaux ont été rachetés, on arrive à fr. 3.362.990.268.

Le budget de la dette publique comprenant le service de la dette, les rémunérations et pensions et les intérêts sur cautionnements et consignations, exigeait :

En 1880.......... Fr.	82.553.413
1890..............	99.256.523
1900..............	128.555.565
On demande pour 1904..............	154.564.275

Le service de la dette a passé de 68.074.463 francs en 1880, à 81.521.525 francs en 1890, à 100.258.400 francs en 1900 et à 120.354.116 francs en 1904.

Le budget de la dette publique prend 61 0/0 du produit des impôts

Tous les ans les capitaux sont sollicités par l'émission de titres de rente; on les détourne d'autres emplois plus lucratifs et plus utiles pour le pays.

J'ai donné plus haut la progression du produit des contributions. Ce sont les droits de consommation, qu'on supporte généralement sans se plaindre, qui ont pris la place prépondérante dans le budget. Ils représentent 52 0/0 de l'ensemble des impôts tandis que les impôts directs ne donnent que 24 1/8 0/0 et les droits de succession 8 3/8 0/0.

A l'avènement du ministre clérical, en 1884, les impôts directs donnaient 31 1/8 0/0, les droits de succession 12 5/8 0/0.

Voici la progression du produit des impôts :

	Impôts directs	Douanes accises, etc.	Enregistrement Hypothèques Successions
1880.............. Fr	44.571.674	54.329.816	55.029.253
1890.................	50.432.582	66.341.424	49.758.121
1900.................	58.055.334	112.101.742	64.561.285
1901.................	60.248.064	118.876.198	64.648.918
1902.................	59.737.244	114.906.080	63.495.332
1903 évaluation......	60.592.000	119.051.690	62.113.000
1904 d°	60.840.000	129.731.940	61.613.000

Outre les 129 millions pour l'Etat, nous payons encore en impôts indirects 31 7/8 millions pour le fonds communal (créé à la

suite de l'abolition des octrois), 2 1/2 millions pour le fonds spécial et 4 millions pour le droit de licence (1).

---

(1) Le tableau qui suit indique, en ce qui concerne les divers produits soumis à l'accise, le montant des recettes au 31 décembre 1902, les évaluations en milliers de francs votées pour 1903, ainsi que les évaluations proposées pour l'exercice 1904. On trouve dans les colonnes 5 et 6 les quotes-parts de l'Etat et du fonds communal pour ce dernier exercice.

Nature des produits		Montant des recettes au 31 décemb. 1902	Evaluations		Quote-part	
			votées pour 1903	proposées pour 1904	de l'Etat	du fonds communal
Vins étrangers......	fr.	7.835	7.900	8.000	5.200	2.800
Eaux-de-vie.........		57.484	58.000	69.000 (1)	52.571	16.429
Bières..............		18.925	20.500	20.000	13.000	7.000
Vinaigres de bières.		24	20	20	13	7
Vinaigres autres que de bières..........		53	40	50	33	17
Acides acétiques....		95	30	90	58	31
Sucres..............		17.542	8.400	13.000 (2)	8.450	4.550
Glucoses............		952	1.000	900	900	»
Margarine...........		520	550	550	550	»
Tabacs étrangers..		1.315	1.400	1.400	1.400	»
Tabacs indigènes..		661	660	680	680	»
Totaux.........	fr.	105.411	98.500	113.690	82.855	30.834

Les parts du fonds communal dans les droits de douane sont formées des recettes suivantes :

23.80 % des droits d'ent. sur les eaux-de-vie (fr. 2.400.000) Fr.	571.200
35 % sur les bières (fr. 700.000).........................	245.000
35 % sur les vinaigres et acides acétiques (fr. 175.000)....	61.000
35 % sur les sucres (fr. 200.000)..........................	70.000
35 % sur les sirops et mélasses (fr. 40.000)...............	14.000
	961.450

Quant au fonds spécial, nous trouvons :

Produit des droits d'entrée sur les bestiaux et les viandes fraîches.......................... Fr.	2.000.000
Prélèvement sur le produit des droits d'entrée afférents aux autres marchandises.......................... Fr.	563.810
Soit ensemble pour la part du fonds spécial dans le produit des droits d'entrée.......................... Fr.	2.563.810
somme à laquelle il faut ajouter le produit du droit de licence, évalué à.......................... Fr.	4.130.000
Total.......................... Fr.	6.693.810

(1) Augmentation présumée du chef du relèvement de l'accise sur les eaux-de-vie indigènes. (Loi du 18 février 1903.)
(2) Augmentation présumée du chef de la réforme de l'accise sur les sucres. (Loi du 21 août 1903.)

De 1895 à 1904 la progression des impôts payés en faveur de l'Etat est de 73 millions de francs, soit de 40 0/0. Les impôts directs ont fourni 12 0/0 de cet excédent, les droits de succession 3 0/0, les droits d'enregistrement 15 0/0, les douanes 19 0/0, les accises 51 0/0 dont 37 pour l'alcool !

On en est arrivé à demander plus de 70 millions de francs par an à l'eau-de-vie (54 millions pour l'Etat, 17 millions pour le fonds communal). C'est le budget des ménages ouvriers qui est rudement atteint par l'augmentation continuelle de cette taxe.

La loi sur la fabrication de l'alcool de 1896 a donné des mécomptes. Elle a multiplié les distilleries dites agricoles favorisées par la loi ; elle leur accordait une réduction de 15 0/0 sur le droit d'accise. Ce régime d'exception amena de grandes difficultés. Pour régulariser la situation, on a dû consacré des millions à l'expropriation de ces petites usines.

La loi du 18 février 1903 a détruit le système de 1896. Le besoin d'argent décida le gouvernement à profiter de la nécessité de changer le régime des distilleries, pour augmenter de 50 0/0 le droit sur l'alcool. Une contraction de la consommation en a été la conséquence, momentanément. Le fisc, n'a pas encaissé ce que le ministre espérait et l'équilibre budgétaire a été rompu.

Le Parlement belge est encombré d'une foule de projets qui tendent à assurer le bonheur aux deshérités de la fortune, mais qui ont surtout pour but de donner satisfaction à la partie la plus remuante du corps électoral.

Pour les pensions de vieillesse, le gouvernement avait compté que, dans le principe, il n'aurait à débourser que 6 millions de francs. Or, la première année, il y a eu 180.000 demandes correspondant à près de 12 millions de francs de dépenses. Dans la suite on a estimé qu'il faudrait 13 millions de francs, mais le nombre des solliciteurs augmenta toujours. Ce que l'on a dû faire de réglements, les uns plus arbitraires que les autres, est inouï. Et cependant on a eu encore un déficit de 3 millions que devait boucher une partie de l'augmentation du droit sur l'alcool. 16 millions de francs sont affectés maintenant aux pensions de vieillesse.

Le nouveau droit d'accise sur l'eau-de-vie devait liquider ces pensions, abolir, à partir du 1er janvier 1904, le droit d'entrée sur le café non torréfié (ce qui représente 3.250.000 fr.) et porter, également à partir de 1904, de 5 à 13 millions la dotation d'amortissement de la dette. Cela faisait ensemble fr. 14.250.000.

Mais M. le comte de Smet de Naeyer dit qu'en 1904, il n'aura que fr. 11.400.000 de surplus par l'alcool au lieu des 14 1/4 millions. Il ne parle pas du droit sur le sucre fixé à 20 fr. alors qu'il avait promis de ne pas dépasser 15 fr. De ce chef, il encaissera 4 ou 5 millions de francs de plus que précédemment.

Tout cela prouve l'incertitude qui règne dans la politique financière.

Après le temps de recul que nous avons eu dans la consommation de l'alcool — dépression qui suit toujours l'application d'une taxe plus élevée, — la production pour le marché national reprendra sans doute une marche ascendante. Le Trésor pourrait bien encaisser, dès 1905, quelques millions de plus que les prévisions officielles. Cependant, par prudence, M. le ministre des Finances demande au Parlement de réduire le crédit affecté au service de l'amortissement. On l'avait porté par la loi de février 1903 de 0.20 à 0.50 0/0, à partir de 1904. On propose 0.40 0/0. Cela ne suffit pas pour parer aux éventualités, à l'usure de l'outillage économique et militaire du pays.

Les amortissements s'imposent à l'Etat comme aux entreprises industrielles. Si l'on n'en fait pas ou si la somme consacrée à ce service est insuffisante, on s'appauvrit. Des hommes politiques croient éteindre la dette par équivalence ; ils se figurent payer la dette en l'augmentant. C'est le cas chez nous.

L'amortissement n'est sérieux que lorsque le budget est établi de manière à laisser un boni suffisant et que cet excédent réel des recettes sert à réduire la dette. Il faut donc avant tout que les dépenses nécessaires aux services publics et au paiement des intérêts de la dette soient largement couvertes par les recettes ; le surplus peut être employé judicieusement pour amortir les charges nationales.

Se conformant à un usage déplorable introduit depuis quelques années en Belgique, le gouvernement a inscrit dans les budgets des voies et moyens, pour 1903 et 1904, des dispositions relatives aux droits de douane et aux droits d'accise.

Les fils de laine dits « fils mixtes » sont assimilés aux fils de laine peignée en ce qui concerne l'application du tarif des douanes.

Un droit d'entrée de 5 francs par 100 kilogr. est établi sur l'acide carbonique liquéfié.

L'exemption provisoire des droits d'entrée décrétée par l'article 13 de la loi budgétaire du 31 décembre 1900 à l'égard des rouleaux à vapeur servant au cylindrage de l'empierrement des routes est rendue définitive.

Sous le régime actuel, l'aluminium, qu'il soit ouvré ou brut, rentre dans la classe des matières minérales brutes non spécialement tarifées, libres de droit. Il est fait exception seulement pour les menus objets rangés dans la catégorie « mercerie et quincaillerie » et pour les ouvrages qui, à raison de leur destination, rentrent dans une classe déterminée, soit la classe des machines, mécaniques et outils, soit celle des voitures, etc.

Le gouvernement a considéré que cette tarification, rationnelle aussi longtemps que l'aluminium constituait un métal rare, ne servant qu'à la confection d'objets de peu de valeur, ne se justifiait plus aujourd'hui, grâce aux nouveaux procédés d'extraction employés : le produit en question se fabrique, en effet, en quantités considérables, et se présente sous la forme d'une foule d'articles utilisés dans tous les domaines de l'industrie et du commerce. On a donc pensé que le moment était venu de détacher ce métal du groupe des matières minérales brutes non spécialement tarifées et de lui assigner une tarification propre, en le rangeant sous la rubrique des métaux.

La Belgique ne fabrique pas l'aluminium ; ses industriels en l'absence d'usines indigènes s'occupant du laminage de ce produit, le font venir de l'étranger, en fils, en tôles et autres laminés.

Le droit de 20 francs les 100 kilos, proposé pour les pièces simplement coulées, c'est-à-dire brutes de fonderie, et celui de 40 francs les 100 kilos, proposé pour les machines, mécaniques et outils, y compris les pièces détachées de machines et mécaniques, correspondraient respectivement à 4 0/0 et à 6 0/0 de la valeur de ces produits. Quant aux ouvrages en aluminium, non spécialement tarifés, le projet leur applique le droit de 10 0/0 *ad valorem*, c'est-à-dire le taux afférent aux ouvrages en cuivre.

D'après le tarif des douanes actuellement en vigueur, la classification des courroies pour machines dépend de l'état dans lequel ces objets sont importés : les courroies découpées, à longueur déterminée, pour être adaptées à un appareil mécanique, suivent le régime des machines et mécaniques, tandis que les courroies en rouleaux sont imposées comme ouvrages, selon la matière (caoutchouc ouvré, peaux ouvrées, tissus, etc...)

La distinction qui précède donnerait lieu dans la pratique à des difficultés et à des contestations. Anfin d'y remédier, le gouvernement propose d'imposer toutes les courroies pour machines, quel qu'en soit le conditionnement, d'après le poids spécifique. Toutefois, on a tenu compte de la diversité des matières em-

ployées dans la fabrication de ces courroies et des différences de valeur qui en résultent et on a créé en conséquence deux subdivisions, avec des droits qui correspondraient, pour l'ensemble des produits de chaque catégorie, à environ 5 0/0 de leur valeur.

Il est entendu que les courroies, importées en même temps que les machines dont elles font partie intégrante, resteront passibles des droits afférents à ces machines.

En ce qui concerne les fruits conservés, ils suivent le même régime que les fruits frais lorsqu'ils ne renferment pas plus de 20 0/0 de sucre : importés en récipients d'un poids de 3 kilos au moins, ils sont soumis au droit de 30 francs les 100 kilos ; ceux logés autrement paient 12 francs les 100 kilos.

Lorsque les fruits dont il s'agit renferment plus de 20 0/0 de sucre, ils rentrent, suivant leur teneur en sucre, dans la catégorie des conserves alimentaires au sucre ou dans celle des sucres raffinés. En vertu de l'article 5 de la loi du 21 août 1903, les fruits conservés, renfermant plus de 20 0/0 jusqu'à 50 0/0 de sucre, sont passibles, comme conserves alimentaires au sucre, d'un droit de 20 francs les 100 kilos, quel que soit le mode d'emballage. Il s'ensuit que ces fruits, lorsqu'ils sont importés dans des emballages d'un poids de 3 kilos au moins, sont moins imposés que ceux ne renfermant pas de sucre ou n'en renfermant pas plus de 20 0/0 !

Le ministre des Finances a pensé qu'il y avait lieu de supprimer ce qu'il considère comme une anomalie et de faire suivre aux fruits conservés soit au naturel, soit à l'aide de sucre en quantité quelconque, le régime des conserves alimentaires, sauf à taxer uniformément au droit de 30 francs les 100 kilos, ceux importés dans des récipients d'un poids de 3 kilos au moins.

La modification proposée aura donc pour conséquence une augmentation de 10 francs dans les droits d'entrée applicables aux fruits conservés contenant plus de 20 0/0 de sucre et importés dans des récipients d'un poids de 3 kilogrammes au moins.

Enfin le projet vise le régime des vins titrant plus de 15 0/0 d'alcool. Conformément à la loi du 30 décembre 1896, les vins importés autrement qu'en bouteilles, titrant plus de 15 degrés à l'alcoomètre de Gay-Lussac, à la température de 15° C. acquittent, outre le droit de 20 francs par hectolitre, un droit de 3 francs par degré d'alcool au-dessus de 15 degrés.

Le gouvernement invoquant ce motif, que la loi du 18 février 1903 a porté le droit d'entrée sur les eaux-de-vie étrangères à 3 fr. 50 par degré et par hectolitre, propose de frapper de la même

taxe l'alcool excédant 15 degrés, contenu dans les vins dont il s'agit : il y aurait donc pour ces derniers une augmentation de 50 centimes par degré.

*
* *

Au point de vue économique, comme au point de vue politique, la Belgique se rapproche beaucoup plus de l'Angleterre que de la France, et, cependant, la loi récemment votée par les Chambres, sur la réparation des dommages résultant des accidents de travail est calquée sur la législation du grand pays protectionniste que nous avons au Midi, législation si onéreuse pour la grande industrie, si redoutable pour les petits fabricants.

La loi anglaise du 6 août 1897, qui établit aussi, en principe, l'obligation pour l'employeur de payer une indemnité même si l'accident est le résultat d'un cas fortuit ou d'une faute de l'ouvrier, fixe l'échelle et les conditions de l'indemnité, dans des proportions relativement raisonnables. Naturellement, dans le Royaume-Uni, comme ailleurs, où la législature a abordé cette question, on a renversé les principes de la responsabilité qui ne sont, en somme, que la consécration des règles d'équité auxquelles on ne devrait pas toucher.

Il est vrai qu'avec le sentimentalisme qui règne aujourd'hui, les tribunaux ont pris l'habitude de faire fléchir les rigueurs de la loi en faveur des ouvriers victimes d'un accident. Les juges relèvent les moindres faits comme constituant des fautes de l'employeur, engageant sa responsabilité, et le condamnent à des indemnités exagérées.

Pour combattre l'arbitraire des tribunaux, nos chefs d'industrie réclamaient depuis longtemps une responsabilité nettement définie, une échelle bien arrêtée pour les dommages. Ils ne se doutaient pas, en commençant cette campagne, qu'ils seraient obligés, finalement, d'excuser l'arbitraire, l'injustice ; ils ne se doutent pas encore, aujourd'hui, que l'assurance obligatoire et le régime des mutualités sont les termes auxquels aboutissent les concessions qu'ils ont faites.

On a eu le tort d'abandonner le principe fondamental du droit civil : tout demandeur doit prouver le bien fondé de sa demande.

Tout ouvrier victime d'un accident survenu au cours de son travail pouvant prouver que l'employeur était en faute avait droit à des dommages-intérêts. En effet, tout fait quelconque de

l'homme qui cause à autrui un dommage oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer (art. 1382 du Code civil).

Chacun est responsable du dommage qu'il a causé, non seulement par son fait, mais encore par sa négligence ou par son imprudence (art. 1383).

Ce sont là des dispositions applicables à tous les citoyens. Aussi à notre époque de socialisme, on les a condamnées, non pas pour tout le monde, mais seulement pour les industriels et pour les travailleurs manuels qu'ils emploient.

Pour les accidents de travail, on s'est contenté de charger les chefs d'industrie. Déjà la loi donnait à l'autorité le droit de prescrire les mesures jugées nécessaires à la sécurité des travailleurs. On a décrété des précautions obligatoires, la surveillance administrative, des visites d'inspecteurs. On a multiplié les mesures qui paralysent l'action du fabricant et puis, pour donner satisfaction aux socialistes, on a rétrogradé davantage ; on a encore accentué la législation de classes.

Certes, l'insouciance et la routine des employeurs font courir des dangers aux ouvriers. On pouvait donc admettre des pénalités sévères contre ceux chez qui surviendraient des accidents qu'aurait éviter l'emploi des procédés de protection. On pouvait faciliter ainsi la campagne des associations pour prévenir les accidents de machines, etc.

Mais cela ne suffit pas aux politiciens. Il fallait exonérer la victime ou ses ayants-droit de la charge de prouver que le malheur était arrivé par suite de causes imputables à l'employeur. Il fallait renverser, au profit des travailleurs manuels, les notions les plus incontestables. On a voulu intervertir les rôles et réclamer du patron la preuve que l'ouvrier blessé ou tué a été victime de sa propre imprudence.

En 1885, M. Ch. Sainctelette publiait un livre : *De la responsabilité et de la garantie*, pour démontrer qu'on perd trop souvent de vue la distinction qui existe entre la responsabilité et la garantie. Un dommage, disait-il, peut être causé par une personne à une autre personne en contrevenant à la loi ou en manquant à la parole donnée ; et il partait de là pour reconnaître à l'ouvrier le droit à la garantie et imposer au patron « l'obligation de justifier que l'accident provient de quelque cause étrangère qui ne peut lui être imputée ». L'ouvrier ne doit avoir que la responsabilité matérielle, physique ; le patron doit le garantir contre les risques de tout genre.

Cette théorie du renversement de la preuve fut en vogue pen-

dant quelques années. Plusieurs légistes en prirent la défense. Cependant le point de départ était faux, car pour toute contravention à la loi, pour toute inexécution de contrat, la responsabilité incombe à celui qui a violé la loi ou à celui qui a manqué à ses engagements.

La question des accidents de travail est complexe. Quand un malheur de ce genre survient, il s'agit de savoir si le dommage causé est imputable à l'ouvrier ou à l'employeur ou s'il n'est imputable à personne, étant causé par un cas fortuit, par une force majeure.

On a prétendu que la profession même entraîne des accidents et doit être responsable et c'est ainsi que les travaux de Sainctelette, de Sauget, de Glasson ont préparé l'évolution qui nous a conduit au sens nouveau du risque professionnel.

« Entre l'employeur et l'employé, a dit M. Cheysson, nous plaçons une entité, l'industrie, et nous lui demandons de réparer les accidents du travail. »

C'est ainsi qu'on a introduit le principe du risque professionnel.

Tout le monde admet que chaque profession fait courir un risque particulier et c'est là une des causes de l'inégalité des salaires dans les divers emplois. Suivant que le travail est aisé ou difficile, agréable ou désagréable, suivant que l'apprentissage est facile et bon marché ou difficile et coûteux, suivant la constance ou l'incertitude de l'occupation, suivant l'avenir que réserve le métier, s'établissent les rétributions. L'inégalité des salaires amène, par la liberté du travail, l'équilibre entre l'offre et la demande de bras pour chaque branche.

C'est ce qu'ignorent ceux qui combattent les principes de liberté et d'égalité légale, ceux qui veulent reconstituer, en faveur de certaines catégories d'ouvriers, des privilèges analogues à ceux dont jouissaient autrefois la noblesse et le clergé.

En 1886, M. Sainctelette soumit à la Commission du travail une proposition de loi qui avait pour but d'établir le renversement de la preuve. Cette Commission du travail adopta une série de vœux demandant une loi réglant d'une façon obligatoire la réparation des dommages résultant des accidents de travail.

Le 15 juillet 1890, MM. Janson, Casse, Hanssens et Houzeau de Lehaie, présentèrent, à la Chambre des représentants, un projet de loi ayant pour objet l'assurance contre les accidents de travail. Seuls les accidents imputables à la faute grave de l'ouvrier ne donnaient pas lieu à la réparation.

En 1891, une Commission fut instituée auprès du ministère de la Justice, à l'effet de préparer un avant-projet de loi sur le contrat de louage de services des ouvriers et des domestiques. Le texte présenté par elle fut déposé sur le bureau de la Chambre, par M. Ch. Lejeune, le 3 août 1891 ; il consacrait les règles pour la réparation des accidents de travail ; l'indemnité forfaitaire pouvait atteindre 65 0/0 du salaire.

La dissolution du Parlement ne permit pas la discussion du projet.

Le Conseil supérieur du travail vota en 1897 la convention de la faute lourde, l'assurance obligatoire, la liberté du mode d'assurance.

Le 26 août 1898, M. Nyssens, ministre de l'Industrie et du travail, présenta à la Chambre un projet de loi frappé de caducité par la dissolution du 7 mai 1900.

Le 12 mars 1901, M. le baron de Surmont de Volsberghe, qui avait succédé à M. Nyssens, déposa un nouveau projet reposant sur les mêmes principes fondamentaux que le projet précédent.

Le 5 novembre de la même année la section centrale remit son rapport avec des amendements et une note de la minorité.

Tenant compte des observations des industriels, la section centrale n'instituait pas de catégorie spéciale de fautes inexcusables ; elle restreignait, par les termes du rapport, l'application de la loi aux seuls accidents inhérents à l'exécution du contrat de travail écartant ceux qui n'ont aucun lien avec cette exécution.

M. Francotte, ministre de l'Industrie et du Travail, soumit au Parlement un projet de loi se rattachant à la loi du 10 mars 1900 sur le contrat de travail. Celle-ci s'applique à tous les ouvriers quelconques travaillant sous l'autorité, la surveillance et la direction d'un patron que ce soient des ouvriers industriels, commerciaux ou agricoles. Il semblerait, disait le ministre, que la logique commande de donner à la loi sur la réparation des accidents la même portée qu'à la loi sur le contrat de travail.

Cependant, pour des motifs d'ordre pratique, M. Francotte n'a pas voulu généraliser immédiatement.

Pourquoi cette distinction entre les victimes ? Ne sont-elles pas toutes également intéressantes ? Si la protection s'impose ne sont-elles pas toutes dignes de la même protection ?

La Chambre consacra quarante-sept séances à la discussion du projet de loi. Le Sénat renonça à changer le texte voté par les députés. Industriels et ouvriers voulaient une solution et telle qu'elle est, la loi ne saurait entrer en vigueur avant le 1er juillet

1905. Des arrêtés royaux devront en régler l'application. Ce sera encore l'arbitraire.

Le projet de loi, disait en son rapport la Commission sénatoriale de la Justice et de l'Industrie, apparaît comme un essai loyal et honnête de réglementation de nature à amener un véritable apaisement social.

La loi a été promulguée le 24 décembre 1903, M. J. Martroye, assureur, membre du Comité central de la Chambre de commerce d'Anvers, l'a résumée dans une étude analytique dont j'extrais les passages suivants :

« La nouvelle Loi consacre en droit le principe du Risque professionnel; autrefois, la victime d'un accident du travail n'obtenait que rarement ou difficilement une indemnité; depuis une vingtaine d'années, les patrons ont accueilli, peu à peu et les uns après les autres, les offres qui leur étaient présentées, de combinaisons d'assurances établissant, en fait, le Risque Professionnel, de sorte que celui-ci est introduit aujourd'hui, à de bien rares exceptions près, par l'assurance, dans toutes les entreprises.

« La victime d'un accident n'a donc généralement, aujourd'hui, sous le Régime encore actuel du Droit commun, plus besoin de prouver la faute du patron pour toucher l'une des indemnités, souvent modestes, il est vrai, auxquelles les combinaisons des assurances en cours lui donnent droit.

« Le Législateur n'a donc pas introduit une chose nouvelle ; il accorde uniquement la consécration légale à cette matière; par contre, la Loi porte le quantum de la plupart des indemnités, comme nous le verrons plus loin, à des chiffres élevés. Elle contient des dispositions ingénieuses; elle introduit, par contre, maintes mesures qui seront d'une application difficile; elle abolit, malheureusement, des règles admises aujourd'hui partout, pratiques pour tous les intéressés et qui sont nées des expériences faites, chèrement acquises.

« La Loi s'étend à tout accident qui surviendra dans le cours et par le fait de l'exécution du contrat de travail, — et l'accident sera toujours présumé, jusqu'à preuve contraire, survenu par le fait de cette exécution, aux ouvriers, aux apprentis, même non salariés, ainsi qu'aux employés, dont le traitement annuel ne dépasse pas 2.400 francs, soumis par leur participation directe ou indirecte au travail aux mêmes aléas que les ouvriers.

« La Loi vise, toutes les entreprises, industrielles et commerciales, privées et publiques.

« Elle en désigne toute une série, et elle ajoute à sa nomenclature, pour que rien ne soit omis :

« Les entreprises dont l'exercice comporte l'emploi de vapeur, d'air, de gaz et (ou) d'électricité, dont la tension excède une certaine limite à déterminer par Arrêté Royal ;

« Toutes les entreprises, faisant usage, autrement qu'à titre temporaire, de machines mues par une force autre que celle de l'homme ou des animaux ;

« Les exploitations industrielles, occupant habituellement 5 ouvriers au moins ;

« Celles agricoles, occupant habituellement 3 ouvriers au moins ;

« Les magasins de commerce,employant habituellement 3 ouvriers au moins ;

« Et enfin, toutes autres entreprises, dont le caractère dangereux aura été reconnu par Arrêté Royal ;

« De plus, les bien rares Chefs d'entreprises ou de partie d'entreprises, non visées ci-dessus, auront la faculté de se soumettre aux dispositions de la Loi, moyennant déclaration à faire au Greffe de la Justice de Paix et affichage, par voie du Règlement d'Atelier, de cette déclaration, qui de cette façon sera porté à la connaissance de l'ouvrier.

« La Loi détermine ensuite le quantum des indemnités, comme suit :

« Soit, allocation temporaire, payable aux mêmes époques que les salaires ;

Soit, allocation annuelle, rente viagère ou temporaire, payable trimestriellement ;

« Ou bien, exceptionnellement, capital à payer aux veuves, orphelins, invalides, etc.

« En cas d'incapacité de travail de plus d'une semaine (inutile de se demander si cette semaine ne sera quasi toujours dépassée), la victime aura droit, à partir du jour qui suit l'accident, à une indemnité journalière égale à 50 0/0 du salaire quotidien moyen.

« Si l'incapacité temporaire est, ou devient, partielle, l'indemnité sera équivalente à 50 0/0 de la différence entre le salaire antérieur à l'accident et celui que la victime peut gagner.

« En général, il ne sera pas précisément facile de tomber d'accord sur cette différence.

« Si l'incapacité est, ou devient, permanente, une allocation annuelle de 50 0/0, déterminée d'après le degré d'incapacité,comme il est dit ci-dessus, remplacera l'indemnité temporaire à compter du jour où, soit par l'accord des parties, soit par un jugement

définitif, il sera constaté que l'incapacité présente le caractère de la permanence; cette *allocation annuelle* sera remplacée par une *rente viagère,* à l'expiration du délai de révision, que voici :

« Demande en révision des indemnités, fondée sur une aggravation ou une atténuation de l'infirmité de la victime, ou sur le décès de celle-ci par suite des conséquences de l'accident, est ouverte pendant trois ans, à dâter de l'accord intervenu entre parties ou du jugement définitif.

« Le Chef d'entreprise est tenu des *frais médicaux et pharmaceutiques, faits pendant les six premiers mois.*

« La victime n'a le choix du médecin et du pharmacien, que si le patron n'a pas institué à sa charge exclusive un service médical et pharmaceutique ; dans ce cas, le patron en fera mention, soit dans le Règlement d'atelier, soit dans une clause spéciale du Contrat de travail.

« Lorsque l'accident a causé la mort de la victime, il sera alloué:

« Une somme, payable dans le mois du décès, de 75 francs, pour frais funéraires et un capital représentant la valeur, calculée en raison de l'âge de la victime, d'une *rente viagère* égale à 30 0/0 du salaire annuel.

« Ce capital est exclusivement attribué aux catégories de personnes suivantes : au conjoint non divorcé, ni séparé de corps; aux enfants légitimes et naturels reconnus, de moins de 16 ans; aux petits-enfants de moins de 16 ans, ainsi qu'aux ascendants, dont la victime était le soutien; aux frères et sœurs de moins de 16 ans, dont elle était le soutien.

« La Loi détermine longuement les droits de ces diverses personnes, si elles viennent en concours, certaines parts étant converties en rentes viagères, certaines autres en rentes temporaires jusque 16 ans.

« La victime ou ses ayants-droit peuvent demander que le *tiers* au plus de la valeur de la rente viagère leur soit payé *en capital;* c'est le Juge qui statuera, après que le Chef d'entreprise aura été entendu.

« Le Juge pourra aussi, en cas d'*incapacité permanente partielle,* si les arrérages annuels ne s'élèvent pas à 60 francs, dans les mêmes formes, à la demande de tout intéressé, ordonner que la valeur de la rente soit intégralement payée en capital à la victime.

« Les allocations déterminées ci-dessus, sont à la charge exclusive du Chef d'entreprise.

« *Une retenue à leur égard* ***sur*** *le salaire de l'ouvrier* ***n'est donc plus permise.***

« La valeur des rentes viagères sera calculée conformément à un tarif à approuver par *Arrêté Royal.*

« Le Chef d'entreprise est tenu de constituer le capital de la rente, conformément à ce Tarif, dans un délai déterminé.

« Le Chef d'entreprise sera toutefois dispensé du versement du capital de la rente, s'il justifie : qu'il a subrogé un assureur agréé à ses obligations; ou qu'il a garanti le service de la rente, en déposant : à la Caisse des Dépôts et Consignations, ou à la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, des titres d'une valeur suffisante; ou, qu'il a assuré le service de la rente par une hypothèque, ou par une caution, déclarée suffisante, ou par une inscription au Grand Livre de la Dette publique (1).

« Sous le nom de Fonds de Garantie est instituée une Caisse d'assurance contre l'insolvabilité patronale, ayant pour but de pourvoir au paiement des allocations dues, lorsque le Chef d'entreprise est en défaut des obligations qui lui incombent.

« Le *Fonds de Garantie* est alimenté par des cotisations, à déterminer par Arrêté Rotal, mises à la charge des Chefs des entreprises privées qui, sur réquisition de l'Administration des contributions directes, n'auront pas justifié : d'un contrat d'assurance les exonérant; ou, de la dispense, accordée par un Arrêté Ministériel, lequel ne résultera évidemment que de sérieuses garanties, données pour le paiement éventuel des allocations.

« Le Patron peut, subrogeant à toutes ses propres obligations, s'exonérer du paiement des allocations : soit, en contractant avec la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, autorisée à traiter les opérations en question, suivant un Tarif et des Conditions à approuver par Arrêté Royal; soit, en contractant avec l'une des Institutions suivantes, si elles sont agréées aux fins de la présente

---

(1) Il ne sera pas superflu, afin de signaler l'importance du capital de semblables Rentes de citer l'exemple que nous trouvons dans les observations à la Loi, présentées au cours de l'an dernier par l'Union Syndicale de Bruxelles :

« La rente d'invalidité à allouer à un ouvrier, gagnant un salaire
« annuel de fr. 1.500, serait de fr. 750. —; au récent cours de Bourse
« de l'Emprunt Belge 3 0/0 à 99.80, le capital immobilisé pour la ga-
« rantie de cette rente par une inscription au Grand Livre de la Dette
« Publique, serait de fr. 24.952. —

« S'il s'agissait d'un homme, gagnant le salaire maximum de fr. 2.400,
« l'immobilisation serait de fr. 39.924.

Loi par *Arrêtés Royaux*, et dont la liste devra être publiée tous les 3 mois au Moniteur : Caisses Communes, constituées par des Chefs d'entreprise, ou bien, Compagnies d'Assurances à primes fixes.

« Quant aux autres Assureurs qui seront agréés, tant Caisses Communes que Compagnies, ils seront astreints à constituer des Réserves ou Cautionnements, dans des conditions à déterminer, affectés par privilège au paiement des indemnités.

« Ils ne pourront opposer aux créanciers d'indemnités, ou aux ayants-droit aucune clause de déchéance, pas même en cas de non-paiement par le Patron (contre lequel en ce cas recours judiciaire restera évidemment ouvert de la part du garant) de sa prime pour les Compagnies, ou de sa cotisation pour les Caisses Communes.

« Les *Institutions agréées*, quelles qu'elles soient, devront tenir compte des charges onéreuses de la Loi pour la fixation de leurs Tarifs de cotisations ou primes.

« *Ces tarifs ne sauront être établis qu'après la publication des Arrêtés Royaux;* les prix seront cependant forcément plus élevés que ceux des taux actuels d'assurance.

« *Au Sénat*, dans sa Requête, la Chambre de Commerce d'Anvers signalait le coût en France, — notre Législation est inspirée de la Loi de ce pays, — et elle mentionnait entre autres, auprès des *Compagnies à primes fixes*, pour :

« Brasseries,Malteries,Minoteries: 5 0/0 des salaires; Bâtiments (Entreprise Générale) : 5 1/2 0/0; Entrepôts-Docks, ouvriers de magasins, gros camionnage : de 7 à 9 0/0; arrimeurs : 12 0/0.

« Signalons des dispositions, édictées par la Loi, dont nous n'entrevoyons pas l'application pratique au sujet de *Sociétés Mutualistes*, qui devront être reconnues par le gouvernement, et avee lesquelles les Chefs d'entreprise, ou leurs assureurs, pourront convenir qu'elles assumeront pendant 6 mois au plus, à partir de l'accident, le service des indemnités qui seraient dues à leurs membres en cas d'incapacité de travail. Diverses conditions seront, de ce chef, à régler par *Arrêté Royal*, notamment celle que ces Sociétés accorderont à leurs membres, les mêmes secours en cas de maladie qu'en cas de blessure.

« Dans le même ordre d'idées, sous leur garantie, les Caisses Communes peuvent stipuler dans leurs Statuts que les indemnités du chef d'incapacité de travail seront, pendant un délai qui n'excèdera pas 6 mois à partir de l'accident, directement payées aux

victimes par le Chef d'entreprise, ou par une Caisse locale fonctionnant à son intervention.

« Puis, la Loi édicte également que les Caisses Communes de Prévoyance, en faveur des ouvriers mineurs, régies par la Loi du 28 mars 1868, pourront jouir du bénéfice de l'agréation, si elles sont reconnues par le gouvernement et si elles remplissent différentes conditions, dont leurs Statuts, à réviser et à soumettre à l'approbation du gouvernement, devront consacrer les règles, telles que : Constitution de réserves, garanties ou cautionnements, etc.

« Nous devons attirer l'attention sur la disposition, dont tout Chef d'entreprise se montrera satisfait :

« Les dommages résultant des accidents du travail ne donnent lieu à charge du chef d'entreprise, au profit de la victime ou de ses ayants-droit, qu'aux seules réparations déterminées par la Loi; des dommages ou intérêts ne peuvent être cumulés avec ces réparations.

« La Responsabilité civile vis-à-vis du patron, qui donne naissance à de nombreux procès, se trouvera donc abolie; toutefois, il ne sera en rien dérogé aux règles générales de Responsabilité civile, lorsque l'accident a été *intentionnellement* provoqué par le chef d'entreprise.

« D'autre part, les indemnités établies par la Loi ne seront point dues, lorsque l'accident a été *intentionnellement* provoqué par la victime et aucune indemnité ne sera due à celui des ayants-droit qui aurait intentionnellement provoqué l'accident.

« Une disposition supplémentaire à ce Chapitre de la Loi, conserve, indépendamment de l'action de celle-ci, à la victime et aux ayants-droit, contre les personnes responsables de l'accident, autres que le Chef d'entreprise ou ses ouvriers et préposés, le droit de réclamer réparation du préjudice, conformément aux règles du Droit commun.

« Le chef d'entreprise peut même exercer aux lieu et place de la victime ou des ayants-droit cette action contre les tiers responsables, et il sera le cas échéant exonéré de ses obligations jusqu'à concurrence du montant des dommages et intérêts accordés.

« Toute action en paiement des indemnités prévues par la Loi se prescrit par trois ans.

« La Loi contient, en outre, la stipulation que *toute convention contraire aux dispositions de la présente Loi, est nulle de plein droit.* »

La main-d'œuvre se ressentira de l'application de la nouvelle loi qui augmentera considérablement les charges de l'industrie. Ces charges s'incorporent dans le prix de revient ; leur répercussion économique est la même que celle des impôts de consommation.

Le Parlement belge est saisi d'une trentaine de projets et propositions de loi concernant spécialement les ouvriers ; une douzaine sont en section centrale, d'autres ont été renvoyées aux sections ou à des Commissions. .

Plusieurs de ces propositions datent de 1900. Quelques-unes ont pour objet la modification de lois en vigueur. Parmi ces dernières, je citerai celle sur les *sociétés mutualistes*.

Le nombre de ces associations en Belgique est très important. Elles vivent sous le régime de la loi du 23 juin 1894 qui subordonne à des conditions nettement déterminées l'obtention de la reconnaissance légale, c'est-à-dire de la personnification civile. Cette reconnaissance impose des formalités administratives et certaines conditions de travail, par contre elle procure des avantages spéciaux.

Sous ce régime comme sous celui de l'indépendance, la plupart des mutualités qui ont pour but de prémunir leurs membres contre les suites pécuniaires résultant des maladies ou des accidents qui peuvent les atteindre, se sont organisées sur des bases empiriques. Elles ne se préoccupent que des excédents de recettes sur les dépenses annuelles. Quand celles-ci sont généralment inférieures à celles-là, tout est pour le mieux. Que la société soit de fondation ancienne ou récente, que ses membres soient jeunes ou vieux, que leur nombre soit uniforme ou variable, que les recettes proviennent d'un contrat ou de dons volontaires, personne ne s'en inquiète. Et, cependant, les engagements sont à échéance échelonnées sur une longue série d'années. On peut accuser pendant bien longtemps des excédents de recettes sur les dépenses, malgré des cotisations insuffisantes fournies par les affiliés ; dans ce cas la faillite n'est qu'une question de temps.

Les actuaires opposent à l'illusion de ces mutualistes, la méthode scientifique, la certitude mathématique de pouvoir faire droit à toutes les obligations contractées, peu importe la durée d'existence de la société.

La loi de 1904 ne permet le remboursement à un affilié que de la totalité ou d'une partie des cotisations qu'il a versées, mais déduction faite des sommes qui peuvent lui avoir été attribuées, dans le cas de l'affiliation du sociétaire à une autre société mu

tualiste reconnue d'une autre localité et lorsqu'il s'agit d'un simple transfert de fonds d'une société à l'autre.

C'est là une stipulation antimutualiste. Si le sociétaire a été épargné par la maladie, ses cotisations n'en ont pas moins servi à payer une partie des charges de l'association, des versements faits aux affiliés qui ont été malades.

Les sociétés organisées sur des bases scientifiques ne sont donc pas en règle avec la loi. Car elles ne restituent que la part de la réserve mathématique revenant à l'individu. Tout affilié y a le droit de réclamer sa réserve individuelle, rien de plus. Les statuts fixent les conditions auxquelles ce remboursement doit être subordonné.

Ces sociétés doivent renoncer au bénéfice de la reconnaissance légale !

*
* *

On a fermé les cercles de jeu à Ostende et à Spa où de riches étrangers risquaient l'or dont, parfois, ils ne savent que faire. Mais l'Etat patronne la loterie de l'exposition de Liège ! Les employés des bureaux, les quatre mille facteurs des postes placent les billets surtout chez les ouvriers des usines et dans les campagnes. C'est le gouvernement qui met ses fonctionnaires au service de cette exploitation d'une mauvaise passion et qui fait tant de dupes.

Depuis quelques années on fournit constamment des appâts à ceux qui veulent s'enrichir rapidement, sans travailler.

Le nombre des lanceurs d'affaires sans foi, sans conscience, a augmenté en Belgique. Beaucoup d'hommes se sont improvisés financiers et ont préparé des ruines. Les entreprises qu'ils ont fondées ont sombré ou doivent liquider. Il y a de nombreuses victimes, mais eux ont fait fortune.

Cette question des abus de la finance a été portée à la tribune parlementaire par un représentant socialiste, sous forme d'interpellation au gouvernement, le 28 janvier 1902 et le 23 février 1904. On l'avait déjà discutée précédemment, mais les ruines accumulées depuis trois ans donnèrent un certain éclat aux débats de 1902 et de 1904. La politique accentua l'attaque ; elle passionna la discussion.

Voici quelques renseignements fournis par M. le ministre de la Justice, pour prouver que les Parquets ne sont pas restés inactifs :

En 1902, il dit qu'à Bruxelles, en six ans, on a fait des informations sur 265 affaires de sociétés industrielles ou commerciales ; 75 affaires avaient été mises en instruction ; 18 y étaient encore, 36 avaient abouti à des non-lieu et 21 avaient abouti à des poursuites et à des condamnations.

Le Parquet de Bruxelles n'était donc pas resté inactif ; celui d'Anvers pas davantage : 13 affaires financières y avaient été examinées et poursuivies.

Le 23 février 1904, M. le ministre a déclaré que la vigilance ne s'est pas endormie. Depuis le 1er janvier 1902 le Parquet s'est occupé de 121 affaires financières ; 59 ont été laissées sans suite après une information rapide ; 33 étaient en instruction ; 22 s'étaient terminées par un non-lieu ; 3 étaient en cours de renvoi, 2 en appel, 2 jugées définitivement.

Tout cela ne diminue pas la véhémence des attaques. Je ne parle pas de celles de certains journaux de chantage, mais des attaques d'hommes très honorables qui croient qu'on veut empêcher l'application stricte de la loi, parce que ceux qu'on accuse se seraient conformés à des traditions malsaines généralement reçues et seraient surtout protégés en haut lieu.

Le Tribunal d'Anvers a condamné des administrateurs d'une société anonyme du chef de faux dans un bilan, parce qu'ils avaient pris pour base de l'estimation du portefeuille le prix de revient des actions et non pas le taux de clôture de l'exercice.

La loi du 26 décembre 1881 punit de la réclusion et d'une amende de 26 francs à 2.000 francs, les personnes qui auront commis un faux, *avec une intention frauduleuse ou à dessein de nuire*, dans les bilans ou dans les comptes de profits et pertes des sociétés prescrits par la loi ou par les statuts.

Les condamnés se pourvurent immédiatement en appel. L'intention frauduleuse, condition nécessaire et spéciale de l'infraction, n'était pas démontrée. La Cour d'appel constata, comme le Tribunal d'Anvers, que la loi ne permet pas de conserver aux titres qu'une société a en portefeuille leur valeur d'achat, mais elle n'a pas voulu faire supporter aux prévenus la peine des pratiques abusives assez générales, alors que les évaluations inexactes qu'elle avait à juger n'avaient pas été inspirées par le dol ou la fraude. Le jugement d'Anvers a été réformé et les appelants ont été renvoyés des fins des poursuites, sans frais.

L'arrêt de la Cour constitue cependant un avertissement. Les financiers ne pourront plus invoquer à l'avenir l'exception de la bonne foi

Il y a deux ans, déjà, M. le ministre de la Justice déclarait au Parlement, qu'il fallait compléter, sur certains points, la législation sur les sociétés financières. Seulement, disait-il, légiférer sur cette matière est œuvre très délicate. Il faut toujours craindre de prendre des mesures trop étroites, trop restrictives, trop rigoureuses qui n'arrêtent pas seulement les mauvaises affaires, mais aussi les bonnes et de paralyser ainsi l'essor du commerce et de l'industrie.

Les lois du 18 mai 1873 et du 22 mai 1886 s'inspirent des vues les plus larges. Les législateurs belges avaient décidé de laisser aux fondateurs de sociétés la plus grande liberté d'action, mais ils ont négligé de leur imposer une responsabilité en rapport avec cette liberté.

La question a été discutée bien des fois. En 1894-1895, fonctionna une Commission instituée par le ministre de la Justice, pour organiser la répression des abus relatifs aux affaires de bourse. Cette Commission rédigea cinq avant-projets de loi avec rapports :

1° Sur les émissions de titres ;

2° Sur les marchés à terme, paris et jeux de Bourse ;

3° Sur les inventaires, bilans, comptes de profits et pertes des sociétés et placement de leur réserve ;

4° Sur les obligations de sociétés et les droits de leurs titulaires ;

5° Sur la profession d'agent de change.

On voulait tout enfermer dans un cercle étroit. On croyait qu'en soumettant les sociétés à des réglements draconiens, on préviendrait les malversations et les imprudences. L'expérience, cependant, prouve que les fripons trouvent alors le moyen d'éluder la loi.

L'Association pour la défense des intérêts des détenteurs de fonds publics nomma dans son sein une Commission d'études, qui recherche, par voie d'enquêtes, les cas de défectuosité de la loi constatés par l'expérience.

A la fin du mois de février 1904, M. le ministre de la Justice a déposé au Sénat un projet de loi apportant des modifications aux lois sur les sociétés commerciales.

Les dispositions de ce projet ont, d'après l'exposé des motifs, un triple objet.

I. Règles relatives aux émissions de titres ;

II. Mesures destinées à assurer un contrôle plus réel et une surveillance plus effective des affaires sociales ;

III. Dispositions nouvelles concernant les obligations.

C'est uniquement parmi les règles relatives aux émissions de titres que se rencontrent des mesures destinées à prévenir et à réprimer certaines fraudes financières.

Les dispositions relatives aux émissions de titres subordonnent la souscription à la publication dans les annexes du *Moniteur* d'une notice signée par les émetteurs ou fondateurs et donnant tous les renseignements de nature à éclairer parfaitement les souscripteurs sur la valeur des titres. Il s'agit de fournir aux intéressés toutes les informations leur permettant de se rendre compte des conditions et de la valeur de l'entreprise pour laquelle on sollicite le concours de leurs capitaux.

Cette publication est obligatoire en cas de constitution d'une société par voie de souscriptions, en cas de vente par souscription publique d'actions d'une société constituée, en cas de vente ou d'émission publique d'obligations. Elle est aussi requise préalablement à l'inscription d'actions ou d'obligations à la cote officielle d'une bourse de commerce. En un mot la publicité est exigée dès qu'il y a réellement appel au public ; elle est garantie par des sanctions civiles et pénales.

Les secondes dispositions du projet de loi sont relatives à la question des apports. Le ministre écarte le système français de la vérification préalable de la valeur des apports par une Commission d'actionnaires ; mais il reprend la loi française en restreignant le droit de négociation des titres d'apport pendant deux ans à dater de la constitution de la société. Durant cette période, leur cession par les voies commerciales n'est pas permise ; on n'admet que la cession civile. Pendant ces deux années les titres d'apport doivent rester à la société ou rester inscrits au nom des ayants-droit.

Le projet prévoit deux exceptions à ces restrictions. La première a été prévue également par la récente loi française, c'est le cas de fusion de sociétés. L'interdiction de détacher les titres de la souche et de les négocier ne s'applique pas aux actions d'apport attribuées à une société par actions ayant, lors de la fusion, plus de cinq ans d'existence.

La deuxième exception est relative aux titres représentant l'apport d'établissements industriels ou commerciaux en activité dans le pays depuis cinq ans au moins, et dont la valeur a été fixée par un ou des experts nommés par le président du tribunal de commerce.

Les dispositions concernant l'indisponibilité partielle des ac-

tions d'apport sont étendues à tous les titres bénéficiaires : parts de fondateur, actions de dividende, etc., qui ne portent pas l'indication d'une valeur nominale.

Le projet de loi organise le groupement des obligations avec des pouvoirs bien déterminés. Il a tort de ne pas donner à ces groupements la personnification civile. Il prévoit aussi la création d'obligations hypothécaires.

Enfin le ministre propose des pénalités comme sanction des règles de publicité édictées.

M. Van den Heuvel, il faut lui rendre cette justice, ne s'est pas laissé impressionner par les attaques véhémentes qu'a fait naître la crise de spéculation qui a frappé tant de victimes et dont le marché n'est pas encore remis.

Il y a deux ans, M. le ministre disait à la Chambre des représentants que les moyens de redresser les abus doivent être recherchés, en premier lieu, dans l'éducation du public.

Ce sont, en effet, les mœurs et les habitudes qu'il faudrait réformer.

Les actionnaires sont trop confiants, trop dociles. Les acheteurs de titres ne voient pas les pièges qu'on leur tend. On suit aveuglément les esprits aventureux, téméraires, médiocrement scrupuleux qui s'abritent sous le patronage de quelques noms.

Trop souvent on écarte des conseils d'administration ceux qui pourraient rendre des services, ceux qui connaissent les affaires à entreprendre. Les fondateurs veulent des personnalités en vue, même des hommes peut-être habiles dans leur métier, mais qui ne s'occuperont guère des affaires qu'ils sont censés administrer.

On a eu raison d'étendre la liberté pour la création des sociétés; mais on a oublié d'étendre en même temps, dans la même proportion, la responsabilité des membres du Conseil d'administration et de la direction.

La loi doit donner de bonnes définitions et appliquer aux sociétés commerciales, industrielles et financières, les principes du droit commun : la sincérité, la publicité, la responsabilité. Elle doit assurer la sincérité des contrats et des opérations ; elle doit exiger la sincérité des chiffres ; elle doit imposer à chacun la responsabilité de ses actes.

On devrait prescrire la confection d'un bilan annuel ou même semestriel détaillé, précis, intelligible, qui devrait être publié et affiché dans l'endroit le plus apparent des locaux ouverts au public, dans la société.

Je sais qu'il n'y a rien de plus obscur qu'un bilan ; on l'ar-

range comme on veut, en perte ou en bénéfice. Cependant on pourrait donner des règles pour avoir une base d'appréciation assez solide, des éléments de comparaison.

L'art. 60 de la loi des 18 mai 1873 et 22 mai 1886 dit que les convocations pour toute assemblée générale doivent contenir l'ordre du jour et être faites par des annonces dans le *Moniteur*, dans un journal de Bruxelles et dans un journal de la province où se trouve le siège de la société.

« Des lettres missives, dit le même article, seront adressées, huit jours avant l'assemblée, aux actionnaires en nom, mais sans qu'il doive être justifié de l'accomplissement de cette formalité. »

Dans la pratique, l'art. 60 donne lieu à des applications abusives. Les administrateurs des sociétés sérieuses envoient à domicile une convocation à tout actionnaire inscrit dans les registres de la société. Pourquoi ne pas généraliser cette mesure ? Pourquoi ne pas exiger une application rigoureuse de l'art. 60, une application absolument conforme à son esprit ?

Aujourd'hui, beaucoup de conseils d'administration donnent, en matière d'assemblées d'actionnaires, une publicité telle qu'ils peuvent espérer qu'elle ne tombera pas sous les yeux des intéressés ; ils négligent évidemment d'adresser les lettres missives aux actionnaires en nom et ont soin de ne pas publier les rapports des administrateurs et des commissaires, de ne pas se conformer à l'art. 63 de la loi de 1873-1886, qui dit que le bilan et le compte des profits et pertes doivent être adressés aux actionnaires en nom, en même temps que la convocation.

L'efficacité des convocations est un point très important dans la législation sur les sociétés. Il faudrait obliger les conseils d'administration d'expédier les lettres missives aux actionnaires en nom, sous pli recommandé. En attendant, les tribunaux pourraient diriger la jurisprudence dans un sens plus propre à assurer le respect de l'esprit de la loi actuelle.

Sans exiger du législateur des réglements minutieux, des précautions exagérées, un régime compliqué, restrictif, on peut lui demander de déclarer que la libération complète du capital doit se faire immédiatement après la constitution de la société.

L'actionnaire limite sa responsabilité. Pourquoi ne pas lui réclamer tout de suite l'argent qu'il veut fournir à l'entreprise.

Certainement, plus l'écart est grand entre le capital nominal et le capital versé, plus la société offre de garanties, si, bien entendu, les actionnaires sont solvables et connus. Mais, avec des

titres au porteur et non libérés, l'intérêt des tiers, aussi respectable que celui des actionnaires, est parfois sacrifié.

La tolérance au sujet de la libération partielle des titres ne s'explique pas, surtout avec la liberté de les mettre au porteur avec droit de négociation, après versement de 10 0/0.

Dans l'énoncé du capital la Société devrait être tenue de spécifier l'importance du capital réel et celle du capital immatériel, le quantum des apports non matériels.

Au moment où M. le ministre de la Justice déposait au Sénat son projet de loi, la Chambre de commerce d'Anvers publiait le rapport de M. E. Ceulemans, président de la section d'Economie politique, sur les travaux de cette section et de celle de la banque réunies pour étudier la question de la révision de la loi sur les sociétés.

Dans son rapport annuel, lu à l'assemblée de la Chambre de commerce de Louvain, le 25 février 1904, M. l'avocat V. Brughmans, secrétaire, indique les coupables agissements des fondateurs des sociétés dont l'éclosion, il y à quatre et cinq ans, a provoqué la crise. La plupart de ces compagnies, dit-il, étaient affligées d'un vice congénital, la fraude. C'est elle qui les tue aujourd'hui.

Depuis cette ruée des joueurs aux bourses de Bruxelles et d'Anvers, dont parle M. Brughmans, depuis le massacre de tant de fortunes par les corsaires de la finance, l'activité s'est considérablement ralentie. Les fonds d'Etat de second ordre ont profité de la désaffection des capitaux vis-à-vis des entreprises coloniales, industrielles, financières.

Le public s'était abandonné à des entraînements préjudiciables, il avait suivi la spéculation, guidé par des réclames d'une grossièreté enfantine, par les conseils de journaux financiers payés pour donner des pronostics intéressés.

Depuis les ruines de 1900 et de 1901, tout est négligé. L'année 1903 a continué la convalescence que 1902 avait commencée. Les événements politiques et les incertitudes économiques entravent la liquidation de la crise et le public n'achète que des fonds d'Etat ; il sacrifie le revenu et veut s'assurer le capital.

Voici pour cette catégorie de titres les cours des quatre dernières années :

	1900	1901	1902	1903
	—	—	—	—
Belge 2e série 3 0/0	95.25	99.15	99.90	99.80
Annuités 3 0/0............	94.55	97.45	99.55	98
Anvers 1887 (lots d')......	104.85	109.05	108.45	108.80
Bruxelles 1886 (lots de).....	106.35	107.45	109.45	106.75
Bruxelles-maritime (lots de)	81.65	83.90	91.60	91.75
Gand 1896 (lots de)...... ..	85.25	92.85	94.65	94.70
Liège 1897 (lots de).......	84.75	80.92	96.15	93.60
Ostende 1898 (lots d')......	74	79.25	90.20	87.20
Schaerbeek 1897 (lots de)...	74.60	82.10	87.50	86.50
Congo 1888 (lots du)......	78.75	80.90	85.10	83.90

Il est intéressant de faire suivre ce tableau de celui des valeurs coloniales :

	1900	1901	1902	1903
	—	—	—	—
Chemin de fer, ord.	2.250	1.630	1.165	1.125
» » fond........	8.850	5.200	2.425	2.345
Ch. de fer des Grands Lacs.	»	»	262	»
Abir (1/10e).	2.515	1.430	1.314	1.530
Anversoise (1/10e)........ .	800	570	610	488
Agric. du Mayombe........	500	190	100	4.900
Banque d'Outremer...... .	500	325	232	240
Comptoir congolais........	1.850	700	625	360
Congo pour le commerce et l'industrie..............	3.400	2.100	1.700	1.575
Haut Congo, ord.	2.700	1.300	910	783
Ibenga....................	450	225	»	783
Katanga... ..... :	1.475	1.325	975	1.150
Loanjé	140	90	53	58
Lomami	1.550	900	840	840
Magasins généraux.........	650	350	150	140
Générale africaine...... .	1.457	1.050	750	630
Sud Kamerun..............	750	420	515	530
Vicinaux Mayombe.........	1.025	425	215	120

La foi n'y est plus. De 1898 à 1900 on ne pouvait pas réfréner l'emballement ; aujourd'hui l'on est heureux quand on parvient à galvaniser les cours de quelques titres, en cherchant une situation plus ou moins normale par la consolidation des pertes.

Des établissements sur lesquels on fondait les plus belles espérances, à la constitution desquels la haute finance internationale avait prêté un large concours, des établissements administrés par des hommes dont on vantait l'honorabilité, la valeur personnelle, mais dont la compétence était fortement discutée par ceux qui

jugent les personnes par leurs actes et ne se contentent pas de phrases et d'une activité de parade, ne peuvent être maintenus à flot. Tout sombre et l'on constate maintenant que beaucoup de sociétés n'ont été créées que pour se soutenir mutuellement, pour donner aux fondateurs l'occasion de constituer des syndicats, de créer des cours fictifs excessifs et de libérer les titres syndiqués grâce aux primes touchées.

C'est par l'émission continue d'actions nouvelles, par la création de nouvelles combinaisons, de nouvelles entreprises qu'on produisait un agiotage effréné et la hausse des titres. L'engouement que faisaient naître les dupeurs créait des idoles. Celles-ci ne négligeaient pas leurs intérêts et quand la débâcle survint, elles ont surnagé, mais ne sont plus encensées.

Parmi les dernières créations de cette période fiévreuse, on signale la Banque d'outre-mer ; elle fut le couronnement d'une série d'entreprises fondées depuis 1886, depuis la constitution de la Compagnie du Congo pour le commerce et l'industrie (27 décembre 1886), dont les fondateurs figurent parmi les dirigeants de la Banque d'outre-mer. Après elle, vinrent la Société belge pour le commerce du Haut-Congo, la Compagnie des magasins généraux du Congo, la Compagnie du chemin de fer du Congo, la Compagnie du Katanga, dont les fondateurs, successivement administrateurs de ces sociétés, se retrouvent parmi le personnel de l'Outre-mer.

Les relations bancaires de toutes ces compagnies entre elles, le travail des syndicats pour la vente des titres, les rapports enthousiastes qu'on lançait, facilitèrent cette création ininterrompue de papier et la multiplication d'autres sociétés coloniales.

La Banque d'Outre-mer fut fondée en 1899 au capital de 32 1/2 millions de francs ; la première année elle accusa un bénéfice de près de 5 millions de francs ; elle paya un dividende de 36 fr. 50 aux actions de capital (de 500 francs) et de 10 francs aux actions de dividende.

Les actions de capital avaient été émises avec une prime de 15 0/0. On les poussa à 650 francs, les actions de dividende furent portées à 255 francs. Dès la seconde année, les bénéfices fondent; on ne distribue plus de dividende, le capital est entamé.

L'Outre-mer devait être le trait d'union entre les affaires du Congo et celles de l'Extrême-Orient. La prétention des fondateurs était de travailler en Afrique, en Asie, en Amérique.

L'Internationale d'Orient créée en 1900 et qui est une espèce de filiale de l'Outre-mer, prétendait en 1902 devoir élever son

capital social à cause de l'extension de ses opérations ; elle avait tourné ses regards vers la Chine ; elle était et est encore fortement intéressée dans la *Chinese Engineering and Mining Co* (Kaïping) ; elle portait son attention sur le chemin de fer Hankow-Canton concédé à un syndicat américain qui, pour en poursuivre l'exécution, avait constitué l'*American China development Company*, dans laquelle l'Orient a une participation conjointement avec l'Outre-mer.

L'affaire de Kaïping n'a pas donné ce qu'on en attendait. Les conflits entre les Belges, d'un côté, les Anglais et les Chinois, de l'autre, ont entravé l'exploitation des charbonnages.

Les entreprises aurifères n'ont pas été plus favorables à l'Orient qu'à la Société générale africaine qui, elle aussi, s'est lancée à l'aveugle dans le mouvement en Mongolie.

La chasse à l'or est l'occupation de beaucoup de coloniaux. La fièvre jaune tient la Compagnie du Katanga; elle est le reflet de la souffrance de cette entreprise; elle est intermittente. Régulièrement on annonce la découverte du métal précieux, et régulièrement aussi l'on s'empresse de la démentir, quand les actions ont monté.

L'*Auri sacro fames* produit partout des crimes individuels et collectifs.

En haut lieu, on a sévèrement condamné la multiplication des sociétés coloniales, l'exagération des apports, l'âpreté dans l'exploitation des concessions, les atrocités qui provoquèrent les révoltes des indigènes et compromirent les récoltes de caoutchouc, dans différentes régions. Le roi souverain et les ministres prévoyaient les difficultés que ces erreurs allaient faire naître.

La violence n'a jamais donné de bons résultats. Aussi à Bruxelles n'en veut-on pas. On recommande l'élévation des nègres de la civilisation servile à une civilisation supérieure par le travail. On admet la nécessité pour les compagnies d'avoir des ouvriers et l'on est persuadé qu'on fait une œuvre hautement civilisatrice et humanitaire en s'attaquant à la paresse de l'indigène, en voulant faire du nègre le plus utile auxiliaire du progrès au Congo.

Dans une proclamation aux indigènes du protectorat de l'Afrique orientale allemande, le comte Goetzen disait : « L'impôt sur les huttes sera perçu. Celui qui sait en réunir le montant doit le payer en numéraire, sinon, il doit travailler pour le gouvernement jusqu'à ce que la valeur de la corvée fournie ait atteint le montant de l'impôt dû. »

Au Congo français, un arrêté du 11 février 1902 décide que l'impôt de capitation sur les indigènes sera perçu en numéraire, mais que si le numéraire n'existe pas dans la région, il sera perçu en produits du sol ou de l'industrie des indigènes et, par ordre de préférence, en caoutchouc, en ivoire, en produits d'élevage et de culture.

Le major allemand von Morgen qui a séjourné, pendant bien des années, au Kamerun, exagérait quand, pour expliquer l'acte de Berlin du 26 février 1885 qui recommande aux préoccupations des gouvernements l'amélioration matérielle et morale des noirs, il déclarait qu'on doit introduire dans les régions du protectorat allemand le travail obligatoire pour moraliser le nègre. Avec le travail forcé, disait-il, on fera d'un être végétatif un homme. Il ne peut être question d'inhumanité dans une pareille mesure ; il y a plutôt immoralité quand on laisse végéter les populations de l'Afrique.

Toute colonisation officielle a été accompagnée d'atrocités, de répressions sanglantes. Au Congo, également, des excès ont été signalés. Les difficultés incessantes que certaines tribus occasionnent au personnel des sociétés ne sont, sans doute, que la conséquence des mauvais traitements qu'on leur a fait subir.

En 1897, sir Charles Dilke, à la Chambre des communes, et MM. John Morley et Léonard Courtney à l'Association pour la protection des indigènes, attaquèrent, pour la première fois, les décrets et circulaires de 1891 et 1892, concernant les produits domaniaux, notamment le caoutchouc et l'ivoire. L'Etat seul peut les récolter, soit par lui-même, soit par l'entremise des compagnies concessionnaires. En même temps les indigènes furent soumis à un impôt en nature et astreints à fournir une certaine quantité de caoutchouc qu'on leur paie à raison de 0 fr. 25 le kilogramme. C'est, dit-on à Londres, de l'esclavage déguisé.

Depuis 1897 le débat s'est élargi. Les Anglais combattent la théorie de la souveraineté de l'Etat. Ils reprochent à l'administration du Congo de ne pas respecter la liberté d'exploitation et de commerce, d'avoir violé l'acte de Berlin en organisant le domaine privé de l'Etat, en accordant de vastes concessions à des sociétés, de véritables monopoles d'une importance assez considérable pour supprimer la liberté commerciale.

Les atrocités ne comptent plus que pour faire la toilette du procès. Ce qu'on discute surtout, c'est le respect pour la propriété indigène, le droit du nègre de disposer librement des produits de son sol, de son travail.

Et ce n'est pas seulement en Angleterre qu'on fait cette campagne contre l'Etat indépendant, c'est aussi en Allemagne. On invoque l'acte de Berlin, les rapports du délégué américain Kasson, du délégué français Engelhardt, etc. ; mais on doit reconnaître que la convention internationale n'a pas limité le principe de la souveraineté des Etats.

Certainement la question est discutable. Elle est née de la force des choses, de l'organisation communiste de l'Afrique centrale et de la nécessité pour l'Etat du Congo d'assurer son existence, de créer des ressources.

Mais pourquoi l'Angleterre n'a-t-elle pas protesté dès 1892 ou 1893 ? Elle n'a rien dit quand elle profitait de l'organisation de l'Etat indépendant pour sa lutte contre le Mahdi et quand elle espérait une entente pour le chemin de fer du Cap au Caire.

Depuis que l'impérialisme gouverne le Royaume-Uni on dirait que pour les Anglais du monde officiel la fin justifie les moyens. L'esprit nouveau à Londres est en opposition avec les institutions libérales, avec l'énergie de la population de la Grande-Bretagne.

On n'est pas d'accord sur l'étendue de certaines expressions de la convention internationale de 1885 et ceux qui protestent ne tiennent pas compte de la confusion qui existe au sujet des clauses de l'acte général de la conférence de Berlin, ni des faits accomplis depuis lors et surtout depuis l'entente anglo-congolaise du 12 mai 1894.

La conférence de Berlin a été la conséquence de la convention signée, le 26 février 1884, entre le Royaume-Uni de la Grande-Bretagne et d'Irlande et le Portugal. Celui-ci prétendait toujours être légitime propriétaire de la partie des côtes occidentales de l'Afrique comprise entre le 5°12' et le 8° de lat. sud, et posséder les bouches du Congo.

Après le *modus vivendi* établi le 16 octobre 1882 entre la France et le Comité d'études de Bruxelles, le Porgugal fit des démarches à Paris pour faire reconnaître ses prétentions historiques.

Il échoua à Paris et s'adressa à l'Angleterre où ses propositions reçurent un accueil favorable.

Après de longues négociations, un projet de traité fut signé le 26 février 1884.

L'Angleterre reconnaissait la souveraineté du Portugal sur les territoires situés entre le 5° 12' et le 8° de lat. Sud, donc sur les bouches du Congo, sur le fleuve jusqu'à la hauteur de Noki.

Ces territoires devaient être ouverts à tous les étrangers, ceux-ci jouissant des mêmes droits que les Portugais. Le Congo serait libre sous le rapport de la navigation ; aucun droit de transit ou autre ne serait perçu sur les marchandises traversant, par eau, les territoires attribués au Portugal. Une commission mixte anglo-portugaise devait rédiger les règlements concernant la navigation, la police et la surveillance du Congo et des autres voies fluviales comprises dans le territoire indiqué à l'art. 1er du traité, et veiller à leur exécution.

L'Angleterre avait insisté pour une Commission internationale. C'était d'ailleurs la seule chance de faire admettre le traité. Mais, à Lisbonne, l'opposition fut très vive et l'on fut obligé de stipuler l'institution de la Commission anglo-portugaise. De là des protestations générales.

L'Angleterre avait cependant indiqué la formule pour une solution de la question du Congo. Elle aurait voulu une combinaison plus large pour la surveillance ; l'opinion publique, à Lisbonne, l'avait décidée à accepter la Commission mixte, mais sans esprit d'exclusion, sans dessein d'obtenir des avantages, spéciaux pour ses sujets ou pour son commerce.

L'Allemagne et la France craignaient une extension de l'entente permettant au Portugal de percevoir des droits de douane à l'entrée du bassin du Congo et abandonnant à la Grande-Bretagne la direction politique dans cette région.

La résistance que souleva le traité anglo-portugais se manifesta simultanément en Allemagne, en France, en Hollande et aux Etats-Unis.

Le 13 mars 1884 la France protestait à Lisbonne ; le 19 avril, l'Allemagne fit de même et proposa au gouvernement français de régler les difficultés par un accord général.

Lord Granville proposa de reprendre l'idée d'une Commission internationale. L'Allemagne s'y rallia, mais elle remit en discussion la clause de la souveraineté portugaise sur l'embouchure du Congo.

Lisbonne proposa la convocation d'une conférence. La France consentit à participer à une réunion ayant pour mission d'assurer à toutes les nations la libre navigation et des droits égaux sur le Congo, mais cette conférence ne devait pas pouvoir s'occuper du règlement des rapports territoriaux dans le bassin du grand fleuve, « attendu que les prétentions opposées y créent une situation trop compliquée ».

Le 5 juin, l'Allemagne acceptait une entente avec la France

sur ces bases. Le 26 juin, le gouvernement anglais renonçait à poursuivre la ratification du traité du 26 février.

L'Association internationale africaine, qui avait organisé des postes sur le Congo, voulait avoir accès à la mer. Repoussée du côté du Portugal, elle avait espéré arriver à l'océan par la vallée du Niari-Kouilou, mais ce territoire était revendiqué par la France.

L'Allemagne avait pris sous sa protection l'œuvre de Léopold II ; elle la reconnut officiellement et entraîna la reconnaissance de l'Association internationale par les autres puissances. On voulait constituer, au centre de l'Afrique, un Etat international, une société idéale ayant pour métropole collective les pays signataires de l'acte général de la Conférence.

Inutile de parler ici des négociations qui eurent lieu, à cette époque, entre l'Association et la France et entre l'Association et le Portugal, pour déterminer les limites des territoires respectifs. La France avait refusé de soumettre cette question à la Conférence ; la négociation territoriale devait donc s'accomplir en dehors de la réunion internationale ; celle-ci avait son siège à Berlin ; celle-là à Paris.

Les principes de liberté commerciale dans le bassin et à l'embouchure du Congo devaient être admis en vertu des négociations préliminaires. L'Allemagne, la France et l'Angleterre étaient d'accord sur ce point.

Le 23 février 1885 la Conférence de Berlin reçut la notification de la reconnaissance comme Etat souverain, de l'Association internationale, par toutes les puissances représentées en son sein, sauf la Turquie.

Le prince de Bismarck déclara que le nouvel Etat est appelé à devenir un des principaux gardiens de l'œuvre que la Conférence avait en vue.

L'Etat du Congo sortit de la Conférence de Berlin reconnu, délimité, neutralisé en principe, mais dans une forme s'écartant complètement du type des sociétés européennes ou coloniales.

L'acte général de Berlin interdisait, pour une période de vingt ans, la perception de droits d'entrée sur les marchandises introduites dans le bassin conventionnel du Congo. On voulait empêcher la création d'entraves à l'expansion des entreprises privées.

Lorsque, disait le rapport de la Commission, de sérieux progrès auront été accomplis, des nécessités nouvelles viendront probablement à se révéler, et le moment pourra arriver où une

sage prévoyance demandera la revision d'un régime qui avait été surtout adopté à une période de création et de transformation.

Les faits marchèrent plus vite qu'on ne l'avait cru, en 1884, et dès 1890 des ressources étaient nécessaires pour continuer l'œuvre. Le gouvernement de l'Etat indépendant profita de la Conférence antiesclavagiste de Bruxelles, pour demander l'autorisation d'établir des droits d'entrée, afin de pouvoir exécuter les dispositions contre la traite. On accueillit la demande et l'Etat fut autorisé à établir des droits pouvant atteindre au maximum 10 0/0 de la valeur des produits au port d'importation.

Le décret du 9 avril 1892 pris en exécution de la déclaration des puissances, établit le régime douanier actuel. Mais entre temps, en 1890, l'Etat avait édicté des mesures qui avaient déjà modifié le régime commercial du pays ainsi que le régime de la navigation du fleuve. On avait prétendu alors que ces mesures faussaient l'esprit de l'acte de Berlin, et officiellement tout le monde les a admises !

Depuis dix ans la situation au Congo s'est encore modifiée. L'idéal confus des diplomates de 1884 n'a pas été réalisé ; on n'a pas créé d'Etat international. C'est le Roi Souverain qui a organisé le pays et qui, au début, a sacrifié sa fortune pour faire réussir l'entreprise.

Les termes de l'acte général de Berlin, en ce qui concerne le régime de la liberté commerciale, sont interprétés par l'Angleterre différemment du sens que leur donne l'Etat indépendant. Pourquoi ne pas avoir provoqué la réunion d'une conférence internationale pour mettre fin au conflit ? Il ne s'agit pas d'une révision de l'acte général de Berlin mais de son interprétation. Forcément on devra respecter les intérêts des tiers, les droits acquis.

La vente publique des produits du domaine, en Afrique même, donnerait, sans doute, une certaine satisfaction au commerce.

Pour se conformer à l'esprit des conventions internationales, il a fallu créer des ressources importantes. Les concessions les ont procurées. Le développement de la prospérité de l'Etat fut alors rapide.

Le Chemin de fer du Bas-Congo fut terminé grâce à l'intervention de la Belgique qui sauva la Société de la faillite, mais elle commit l'erreur de ne pas exiger l'abandon des parts de fondateur.

Les promoteurs de l'œuvre s'étaient grossièrement trompés ; ils croyaient pouvoir faire la ligne avec 25 millions ; ils en ont

dépensé trois fois autant. On les favorisait donc suffisamment en sauvant le capital engagé dans l'entreprise. En leur laissant les actions de jouissance, on facilitait des spéculations équivoques.

Les parts de fondateur furent poussées à 15.000 francs ! Le public ne connaissait pas les engagements. Une déclaration du ministère belge, en 1901, donnant les termes des conventions amena une chute précipitée des titres, de nouveaux contrats avec la Belgique (13 novembre 1901), avec l'Etat indépendant du Congo (12 novembre 1901) et des difficultés concernant la question de l'impôt ici, celle des tarifs de transport là-bas.

Un arrêt rendu le 4 février 1904 par la Cour d'appel de Bruxelles déclare le droit de patente (2 0/0 sur les bénéfices) dû en Belgique, la société étant belge et ayant son siège en Belgique.

Quant au différend qui s'est élevé entre l'Etat indépendant et la Société, il a trait aux ristournes que le gouvernement du Congo réclame sur les recettes de 1902-1903 du chef de l'application de la convention du 12 novembre 1901 (1).

---

(1) Voici, en substance, les modifications que constatent ladit convention :

1° Indépendamment de la réduction de 5 % sur les tarifs, qui avait reçu son application le 1er juillet 1901, une nouvelle réduction de 25 % sur les tarifs sera faite à partir du 1er juillet 1902, étant entendu que cette réduction, comme les réductions subséquentes d'ailleurs, devra être appliquée non pas indistinctement sur tous les articles, mais sur un certain nombre d'entre eux qui passeront au tarif B ci-après, soit à raison de 50 centimes par tonne kilométrique utile (art. 4 de la Convention avec l'Etat Indépendant);

2° Des tarifs spéciaux seront établis :

A. A la montée, pour tout ce qui est nécessaire aux chemins de fer nouveaux (Chemins de fer du Congo, supérieur aux Grands-Lacs africains).

Ce tarif spécial sera établi sur la base du prix coûtant réel de transport, sans bénéfice ni perte ;

B. A la montée, pour une classe de marchandises dont la liste sera dressée par l'Etat et qui seront dégrévées jusqu'au prix coûtant majoré de 25 %;

C. A la descente, pour les produits autres que l'ivoire et le caoutchouc;

3° Aucune réduction nouvelle ne devra plus être faite avant le 1er juillet 1907;

4° A partir de cette date, chaque fois que la recette nette aura atteint 15.300 francs par kilomètre, pendant trois ans (sauf pour la première réduction acquise dès que la dite recette aura été atteinte), il sera fait une réduction de 5 % sur les tarifs existants;

5° Les relèvements de tarifs devront être permis dès que la réduction consentie en vertu du paragraphe précédent aura occasionné une

A la fin de 1901, le Roi Souverain concéda pour 99 ans—à partir du 1er janvier 1912 ou à dater de leur mise en exploitation complète si celle-ci avait lieu à une date antérieure — à la Compagnie des chemins de fer du Congo supérieur aux lacs africains, au capital de 25 millions de francs : 1° un chemin de fer reliant le fleuve Congo en aval et en amont de Stanleyville au lac Albert; 2° un chemin de fer reliant le fleuve en aval et en amont de Nyangwe au lac Tanganika. C'est un réseau de 1.400 kilom. destiné d'une part à favoriser la mise en valeur de la région du Kassaï et du district de l'Ualaba, d'autre part, à établir des relations étroites entre la région du Sud, les Stanley Falls et le Nil par le lac Albert Nyanza.

En Angleterre, on a considéré ce dernier objet comme une menace, une concurrence à la grande ligne internationale du Cap au Caire.

L'Etat du Congo a accordé à la compagnie concessionnaire des avantages sérieux. Il lui a attribué, notamment, jusqu'à l'expiration de la concession, 4 millions d'hectares de terres et forêts qui seront exploités par l'Etat pour compte commun. Il garantit aux titres de la Compagnie un intérêt de 4 0/0 et le remboursement au pair, en 99 ans, conformément au tableau d'amortissement annexé à la convention.

C'est ainsi que les charges augmentent constamment pour l'Etat. Il fait de grands travaux et ne peut pas en couvrir les frais sans emprunter.

---

diminution de recettes nettes de 10 0/0 sur les recettes précédentes pendant deux années consécutives, — les réductions d 25 % prévues au paragraphe 1° ci-dessus, et celles qui auront eu lieu en vertu des tarifs *A*, *B* et *C* restant toutefois définitives.

Pour ce qui est relatif au rachat éventuel du chemin de fer du Congo par l'Etat Indépendant ou par l'Etat belge, il est stipulé :

A. Que, pendant quinze ans, aucune des deux clauses du rachat à exercer soit par l'Etat du Congo en vertu des articles 30, 31 et 32 de la Convention du 9 novembre 1889, soit par l'Etat belge par la Convention du 27 mars 1896, sanctionnée par la loi du 29 mai suivant, ne pourra plus être appliquée;

B. Après la dite période, l'Etat belge aura, en tout temps, le droit de racheter la concession, étant convenu que le droit de rachat actuel de l'Etat du Congo restera maintenu tel qu'il est défini dans la Convention précitée du 9 novembre 1889 et sous les réserves y indiquées, que la somme à payer par le dit Etat du Congo ne pourra être supérieure à celle qui serait payée par l'Etat belge en vertu des conventions existantes.

Le Congo a déjà ses lots à primes pour lesquels les engagements sont atténués par l'existence d'un fonds d'amortissement. Il y a l'emprunt 4 0/0 de 50 millions de francs dont relativement peu de titres sont placés. La dette consolidée de 12 1/2 millions de francs forme le 4 0/0 perpétuel.

Le 3 novembre 1902, un décret a autorisé l'émission de 800.000 lots restés à la souche. Peu après le fonds d'amortissement, qui ne peut-être composé que de valeurs de tout repos, reçut des titres du chemin de fer de Hankow- Canton !

Le 12 février 1903 le ministère belge déposa à la Chambre des représentants un projet de loi autorisant la Caisse d'épargne et de retraite à acquérir des valeurs de sociétés étrangères au sein desquelles les intérêts belges sont largement représentés.

Ce projet fut vivement attaqué ; on n'a pas osé le soumettre à la discussion. Le gouvernement ne demandait ni plus ni moins que la transformation de la Caisse d'épargne et de retraite en Banque industrielle. On a cru qu'il voulait engager cet établissement dans les placements chinois et congolais.

L'Etat indépendant a émis, il y a quelques semaines- un emprunt de 30 millions 3 0/0 qui a été pris ferme par un syndicat. Une souscription publique est annoncée pour le 29 mars 1904 ; le taux d'émission est fixé à 78 0/0.

Il est intéressant de rappeler la progression du budget de l'Etat du Congo :

Années	Recettes (Milliers)	Dépenses (Milliers)
—	Francs	Francs
1891	—	4.554
1892	4.731	4.731
1893	5.440	5.440
1894	4.949	7.383
1895	6.004	7.370
1896	7.002	8.236
1897	9 369	10.141
1898	14.765	17.251
1899	19.066	19.672
1900	26.256	27.731
1901	30.651	31.256
1902	28 709	28.549
1903	28.090	27.9[illegible]0

Un décret du Roi Souverain, du 31 décembre 1903 fixe les recettes et les dépenses ordinaires pour l'année 1904 à 29.635.556 fr. et les prévisions de dépenses extraordinaires à 2.864.994 fr.

Les recettes se répartissent comme suit entre les diverses sources de revenus :

RECETTES ORDINAIRES

Nature des recettes.

Taxes d'enregistrement. . . . . fr.		3.000
Vente et location de terres domaniales, coupes d'arbres, etc.		20.000
Douane : droits de sortie . . . . . fr.	4.550.000	
— droits d'entrée, y compris les droits sur les alcools	1.800.000	
		6 350.000
Impositions directes et personnelles		600.000
Péage sur les routes		1.000
Taxes sur les coupes de bois		140.000
Recettes postales		155.000
Taxes maritimes.		60.000
Recettes judiciaires		25 000
Droits de chancellerie.		6.000
Transports et services divers de l'Etat.		3.100.000
Taxes sur le portage		60.000
Transports et services de l'Etat, des tributs et impôts payés en nature par les indigènes		16.440.000
Produit du portefeuille		2.635.000
Droits de patente de sociétés congolaises.		105.000
Recettes extraordinaires et accidentelles		125.000
Total des recettes . . fr.		29.825.000

Quant aux dépenses ordinaires, elles se subdivisent comme suit entre les différents départements :

DÉPENSES ORDINAIRES

Désignation des dépenses et des services.

Traitement du secrétaire d'Etat.	21.000
Traitements du personnel du service central	45.360
Frais de bureau et correspondances	6.000
Bibliothèque, mobilier, loyers, chauffage, éclairage, assurances, téléphone, etc.	20.000
Immeubles : entretien.	5 000

Département de l'intérieur.

Service administratif d'Europe	215.000
Service administratif d'Afrique	3.290.310
Force publique.	8.023.765
Service de la marine.	2.023.376
Service sanitaire	526.120
Travaux publics.	1.145.825
Missions diverses et établissements d'instruction. . . .	123.425

Département des finances.

Service administratif d'Europe	102.000
Service administratif d'Afrique.	523 065
Agriculture	1.553.932
Exploitation du domaine	6.521.790
Services de la caisse d'épargne, des intérêts des emprunts et des capitaux garantis	2.156.228

Département des affaires étrangères et de la justice.

Service administratif d'Europe.	178 600
Postes	66.000
Navigation	188.700
Justice	910.000
Cultes	250.000
Dépenses imprévues des divers services.	140.000
Total des dépenses ordinaires.	27.635.556

Enfin, voici quelles seront les dépenses extraordinaires :

Achat d'immeubles, annuités dues pour expropriations et divers	743.000
Augmentation du portefeuille.	1.118.500
Service de la navigation.	553.494
Télégraphes, téléphones et travaux publics divers. . .	450.000
Total des dépenses extraordinaires. . .	2.864.994

Le nombre des non indigènes dans l'Etat indépendant était au 1er janvier 1903 de 2.365 dont 1.417 Belges, 149 Italiens, 136 Suédois, 119 Anglais, 108 Portugais, 104 Hollandais, 67 Allemands, 52 Suisses, 42 Français, 41 Américains (Etats-Unis), 36 Danois, 27 Norvégiens, 25 Luxembourgeois, 12 Russes, 11 Espagnols, 8 Autrichiens, 3 Grecs, 3 Turcs, 2 Australiens, 1 Argentin, 1 Nicaraguais, 1 Serbe

Le commerce général a atteint en 1902 :

A l'exportation.......................... Fr.	56.962.349 44
A l'importation	20.699.723 98

Le commerce spécial a été :

De 50.069.514 francs à la sortie.
De 18.080.909 francs à l'entrée.

L'exportation (commerce spécial) a passé de 1.980.441 fr. en 1887 à 8.242.199 fr. en 1890 pour retomber en 1891 à 5.354.519 fr.,

se relever, dès l'année suivante, atteindre fr. 10.943.019 en 1895, fr. 22.163.481 en 1898, fr. 47.377.401 en 1900 et fr. 50.069.514 en 1902.

La statistique des produits exportés en 1902 donne les chiffres suivants :

	Commerce spécial		Commerce général	
	Quantités kilos	Valeurs francs	Quantités kilos	Valeurs francs
Caoutchouc....	5.352.452	41.733 525.60	5 804.030	45.271.431
Ivoire.........	249.307	4.986.140	395.474	7.909.880
Noix palmistes.	5.212.149	1 693.948 42	6.078.103	1.975.385
Huile de palme	1.777.293	950 851.75	1.956.627	1.046.795.44
Copal blanc. ..	339.640	475.496	342.614	479.659 60
Café......... ..	115.407	109 636.65	165.863	157.569 85
Arachides.. ..	335.431	83.857.75	313.821	85.955.25
Cacao	15.873	22.222.20	15 873	22.222.20
Riz	18.858	9.429	18.858	9.429
Haricots	5.252	1.575.60	5.252	1.575.60
Peaux brutes .	855	1.197	855	1 197
Bois	7 m3	1.050	7 m3	1.050
Tabacs.........	849	509.40	849	509.40
Maïs	756	75.60	756	75.60
Totaux....	Fr.	50.069.514.97	Fr.	56.962.319.41

A l'importation, le commerce spécial a passé de fr. 9.175.103 en 1893 à fr. 10.685.846 en 1895, fr. 24.724.108 en 1900 pour descendre à fr. 23.102.064 en 1901, fr. 18.080.909 en 1902.

*
* *

Au point de vue des affaires, l'année 1903 a continué la liquidation de la crise de 1900.

L'équilibre entre l'offre et la demande ne s'est pas encore établie. Partout les autorités publiques entravent la régularisation des conditions de production et d'échange.

Nous subissons toujours les conséquences néfastes des lois arrachées par les protectionnistes et les socialistes à la faiblesse des gouvernements et des Parlements ; elles ont jeté la perturbation dans l'industrie et dans le commerce ; elles multiplient les troubles.

Le Conseil des censeurs de la Banque nationale de Belgique déclare dans son rapport présenté à l'Assemblée générale des

actionnaires, du 29 février 1904, que s'il est malheureusement certain que nombre de commerçants et d'industriels ont vu en 1903 leurs bénéfices diminuer ou disparaître, il n'est pas moins vrai que le travail en Belgique a été intense. Les affaires moins productives, en général, n'ont rien perdu de leur importance.

« Les statistiques officielles le démontrent ; mais une preuve indéniable résulte encore du rapport présenté par le Conseil d'administration. »

L'escompte était au 1[er] janvier 1903 à 3 0/0 ; il a été élevé à partir du 24 septembre à 4 0/0, puis réduit à 3 1/2 0/0 à partir du 26 octobre pour revenir à 3 0/0 le 28 décembre. En 1902, le taux avait été pendant toute l'année 3 0/0.

Le montant des effets escomptés en 1903 a été :

Sur la Belgique fr. 2.882.497.681 58 contre fr. 2.616.742.522 88 en 1902.

Sur l'étranger, fr. 752.832.605 82 contre 812.220.144 62 en 1902.

Les effets sur la Belgique se divisent en :

546.943	effets acceptés................ Fr.	1.307.472.566 38
3.434.376	— non acceptés et promesses...	1.057.799.365 59
843	opérations d'achat et vente........	325.463.130 39
2.625	— sur warrants...........	121.762.619 22
7	— sur bons du Trésor....	70.000.000 »

La moyenne de l'import des effets acceptés qui était en 1901 de fr. 2.310 76 a été en 1902 de fr. 2.320 26 et en 1903 de fr. 2.390 51; celle des effets non acceptés a faibli de fr. 332 81 à fr. 314 94 et fr. 308 en 1903.

Le produit net de l'escompte s'élève pour l'exercice 1903 à fr. 14.376.228 73 contre fr. 12.271.085 74 en 1902. Le chiffre de 1903 se subdivise comme suit :

Produit de l'escompte des valeurs belges...		10.589.018 60
Réescompte au 31 décembre 1902......		1.023 836 95
		11.612 855 55
Moins le produit de l'escompte excédant 3 1/2 0/0 revenant à l'Etat..	264.505 62	
Le réescompte au 31 décembre 1903	1.221.418 82	1 485 924 44
		10.126.931 11
Produit de l'escompte des valeurs étrangères.	4.301.431 63	
Réescompte au 31 décembre 1902.....	462.450 25	
	4.763.88191	
Moins réescompte au 31 décembre 1903. ...	514.781 29	4 249.297 62
		14 376.228 73

Le portefeuille figure au bilan du 31 décembre 1903 pour fr. 533.069.957 86. Les valeurs étrangères figurent dans ce chiffre pour fr. 154.398.934 86.

Pendant l'exercice 1903, 4.393.593 effets pour un capital de fr. 3.781.643.743.15 ont été mis en recouvrement ; en 1902 ces chiffres étaient de 4.376.941 effets et fr. 3.614.581.544.94.

Il a été prêté sur nantissement de fonds publics en 1903	Fr.	97.798.000 »
Avances en comptes courants nantis		61.368.637 62
	Fr.	159.166.637 62

Le produit net a été de fr. 927.234 32.

Le mouvement des caisses se traduit par fr. 13.938.068.124.54 de recettes et fr. 14.059.590.518 70 de paiements ensemble fr. 27.997.658.643.24 contre fr. 25.402.148.635 24 en 1902.

L'encaisse de la Banque comprenait au 31 décembre :

	1902	1903
Espèces d'or	89.589.225 »	92.681.490 »
Pièces de 5 francs d'argent	14.186.455 »	13.919.145 »
Monnaies d'appoint et billon	10.394.630 80	10.516.753 20
Encaisse métallique	114.170.310 80	117.117.388 20
Billets de banque	148.049.670 »	139.403.440 »
Effets échus, effets à l'encaissement en compte courant et coupons payés par anticipation	74.187.495 58	62.561.124 51
	336.407.476 38	319.081.952 71

La balance des comptes courants figure au passif du bilan du 31 décembre 1903 pour fr. 86.971.009 81.

Le mouvement général des comptes courants particuliers y compris celui de la caisse générale d'épargne et de retraite, s'est élevé à fr. 16.292.981.371.51 contre fr. 14.686.513.704 44 en 1902.

Les recettes effectuées en 1903 pour compte du Trésor public s'élèvent à	Fr.	2.154.962.839 69
Les paiements à		2.151.061.761 48
Mouvement total	Fr.	4.306.024.601 17
Il avait été en 1902 de		4.088.762.285 38

Le solde créditeur de la Caisse d'épargne est compris pour

fr. 6.157.589 78 dans le solde des comptes courants qui figure au bilan du 31 décembre 1903.

Les valeurs qui constituent le portefeuille de la Caisse d'épargne et de retraite et les prêts effectués pour compte de cette institution figurent à l'actif et au passif de la Banque pour fr. 229.963.844 88 contre fr. 219.195.095 19 en 1902.

Les accréditifs délivrés par la Banque en 1903 ont atteint le nombre de 466.739 pour fr. 1.332.003.087 71.

Les billets en circulation au 31 décembre 1903 représentaient une valeur de fr. 671.006.560 contre fr. 676.140.330 au 31 décembre 1902.

Au 31 décembre 1903 les 50.000 actions de mille francs formant le capital de la Banque se divisaient en 25.292 actions inscrites et 24.708 actions au porteur. Les 25.292 actions nominatives étaient réparties entre 934 titulaires dont 612 possédaient au moins 10 actions.

Le bénéfice net s'est élevé pour l'exercice 1903 à 11.208.378 92, contre fr. 11.041.701 en 1902. Le produit de l'action a été de fr. 150 en 1903 contre fr. 148 en 1902.

Les bénéfices attribués à la réserve ont été de fr. 904.211 70 en 1902, de fr. 920.865 24 en 1903.

Le compte de la réserve figurait au bilan du 31 décembre 1902 pour...................... Fr.	29.621.665	92
En y ajoutant la part de bénéfices de 1903......	920.865	24
Les restitutions faites au fonds de réserve conformément à la loi de 1900..................	100.000	»
On obtient le chiffre au 31 décembre 1903 de fr.	30.642.531	16

Le Trésor public a perçu en 1903 :

Le quart du bénéfice excédant l'intérêt de 4 0/0 sur le capital de la Banque................ Fr.	2.302.094	73
L'abonnement au timbre des billets............	318.380	17
L'intervention de la Banque dans les frais de la Trésorerie en province......................	230.000	»
La patente de la Banque........................	201.547	60
Le 1/4 0/0 sur la circulation moyenne des billets excédant 275 millions........................	1.757.119	03
Le produit de l'escompte excédant 3 1/2 0/0......	264.505	62
Fr.	5.073.647	15
Si l'on ajoute à ce chiffre le produit du portefeuille du Trésor..........................	1.096.510	»
On obtient le total de .... Fr.	6.170.157	15

L'étude superficielle du bilan de la Banque nationale de Belgique, pas plus que celle de la statistique des relations internationales, ne permet de se prononcer sur la situation des affaires dans le pays. La perte de capital causée par la fièvre de spéculation, le trouble commercial à la suite de l'essor industriel de 1897-1900 n'ont pas été compensés par les épargnes de ceux qui ont été engagés dans des entreprises favorables.

A la réception au Palais, au nouvel an 1904, le gouverneur de la Société générale a dit au Roi que la situation de l'industrie ne s'est pas relevée.

« La lutte des producteurs belges, a-t-il déclaré, devient de jour en jour plus pénible par suite de la concurrence persévérante des puissants établissements d'au-delà de nos frontières protégés chez eux par des tarifs douaniers qui leur assurent le monopole de leur marché intérieur ; nos concurrents étrangers peuvent écouler sur notre propre territoire à des prix inférieurs aux nôtres l'excédent de leurs produits.

« Dans les premiers mois de 1903, une demande plus active fit escompter l'éventualité d'un relèvement prochain des affaires. Malheureusement le mouvement ne tarda pas à s'arrêter sans donner les résultats désirés, à cause de la concurrence américaine qui, à son tour, vint jeter ses produits fabriqués sur le continent européen.

« Nos industriels n'en ont pas moins continué à travailler avec courage et, grâce à leur patiente persévérance, ils ont pu maintenir en activité leurs usines et ateliers et assurer au moins un travail régulier à leurs ouvriers.

« Seule, l'industrie houillère, favorisée par des circonstances passagères, a conservé à peu près ses positions antérieures au point de vue de l'importance de la production. Malheureusement les stocks de charbon ont recommencé à se former et ils autorisent la crainte de devoir réduire dans un prochain avenir le travail des ouvriers. »

Il y a dans ces paroles du gouverneur de la Société générale la preuve d'un découragement qui a eu, d'ailleurs, son influence sur la composition du portefeuille de cette puissante compagnie. Celle-ci a toujours été fortement intéressée dans le développement de la grande industrie du fer et du charbon. Depuis quelques années son intérêt dans les sociétés belges a diminué.

Le tableau comparatif suivant donne aux dates du 31 décembre 1892 et 1902 le nombre et la valeur d'inventaire des titres actions, fer et charbon, possédées par la Société générale :

		1902		1892
		—		—
Hornu et Wasmes. ..	600	Fr. 3.000.000	617	Fr. 1.727.000
Produits au Flénu....	600	1.800.000	1.183	3.312.400
Levant du Flénu.....	2.000	6.000.000	2.224	6.199 200
Marchienne	2 000	1.400.000	4.955	3.964.000
Monceau Fontaine....	2.000	6.000.000	2.320	6.496.000
Gouffre.............	400	200.000	962	481.000
Réunis de Charleroi..	4.000	2.800.000	5.731	2.865.500
Bois d'Avroy....... .	500	250.000	9.868	4.934.000
Ouest de Mons..	1.400	560.000	4.601	1 840.400
Charbonnages belges.	2.000	800.000	—	—
Couchant du Flénu...	—	—	1.975	395.000
Grand Buisson.......	—	—	734	587.200
— jouissance	—	—	13	5.200
Hornu et Wasmes ... dividende	—	—	159	286.200
Bray Manage	—	—	2.658	930.300
Corbeau.......	—	—	449	89.800
		Fr. 21.810.000		Fr. 34.103.200
Angleur..............	500	200.000	5.934	2.967.000
Marcinelle et Couillet	—	—	5.498	3.715.(00
		Fr. 22.010.000		Fr. 40.785.200

Les fr. 18.775.000 de différence sont remplacés par fr. 18 millions 837.500 à prix d'inventaire, participation dans deux grandes sociétés minières et métallurgiques dont le siège est situé en France et en Russie.

Dans les discours officiels du nouvel an, les questions sont à peine effleurées ; une grande discrétion est imposée aux orateurs. Si la note du gouverneur de la Société générale a été pessimiste, celle du président du Tribunal de commerce de Bruxelles a été plus encourageante : « L'industrie et le commerce belges, a-t-il dit, ont su triompher sur le marché mondial et notre puissance économique grandit tous les jours. Les menaces de la réaction protectionniste ne sont pas pour nous émouvoir. Tandis que dans la patrie de Bright et de Cobden, on songe à fausser compagnie à la liberté, c'est plus de liberté encore que notre industrie demande. La Belgique se dit, avec son traditionnel bon sens, que si l'Angleterre augmente chez elle nos prix de vente, la réponse la meilleure à lui faire est de diminuer chez nous nos prix de revient. Les représailles sont dangereuses, car, si un tarif est une mauvaise chose, deux tarifs sont une chose pire. »

Pendant les années de grande prospérité, les charbonnages

belges ont consolidé leur situation financière en amortissant sérieusement les frais d'immobilisation ; ils ont augmenté les moyens d'extraction de manière à développer la production avec un prix de revient moindre. Les progrès de la consommation de la houille pour les chemins de fer, les bateaux à vapeur, etc., et l'entente entre les directeurs des mines ont facilité la lutte contre la baisse des prix du combustible réclamée par les autres industries, notamment par la métallurgie ; aussi les valeurs charbonnières se sont-elles relativement bien tenues et après la chute de 1900-1901, il y a eu plutôt un certain relèvement, ainsi les Sacré-Madame qui étaient en 1901 à 3.500 fr., en 1901 à 3.355, finissaient l'année 1903 à 3.540 les Mariemont ont fait 2.060 en 1901, 2.130 en 1902 et 2.100 en 1903.

Voici quelle a été la production de la houille en Belgique pendant les dix dernières années :

1894. . .T.	20.531.501	1899. . .T.	22.072.068
1895. . . .	20.457.601	1900. . . .	23.462.817
1896. . . .	21.252.370	1901. . . .	22.213.410
1897. . . .	21.492.446	1902. . . .	22.877.470
1898. . . .	22.088.335	1903. . . .	23.870.802

Voici d'autre part, pour les trois dernières années, les chiffres concernant les stocks, les exportations, les importations et la consommation du pays.

	1901	1902	1903
Stocks au 31 décembre. Tonnes.	420.000	259.210	1.009.450
Exportations	4.820.300	5.078.279	4.827.786
Importations	2.930.874	3.232.510	3.548.618
Consommation belge	20.389.030	21.192.311	21.841.712

Voici les prix moyens des charbons de fours, des fontes fer fort, fers marchands et tôles, pour les dix dernières années, par 1.000 kilog. sur wagon aux laminoirs.

	Charbons de fours	Fontes fer fort	Fer n° 1 1re classe	Tôles n° 2
1894.	10.70	49	110	130
1895.	10.50	47.25	110	116.25
1896.	10.50	47.87 1/2	124.50	130
1897.	11.37 1/2	56.87 1/2	133	137.50
1898.	12	55.50	124.12 1/2	134
1899.	12.75	61.37 1/2	165.50	184.25
1900.	17.75	90.75	206.25 (1)	199.25
1901.	17	59.75	143.75	140
1902.	14	55.50	135	133 75
1903.	14.12 1/2	57.50	134.50	132

Voici les prix des divers produits sidérurgiques au 31 décembre :

Produits	1901	1902	1903
Pour le pays :			
Fers n° 2............	127 50	132 50	125 50
— 3............	132 50	137 50	130 »
Poutrelles............	125 »	120 »	120 »
Cornières............	135 »	140 »	125 »
Tôles fer n° 2...	137 50	140 »	135 »
— 3........	142 50	145 »	140 »
— d'acier Thomas...	152 50	145 »	140 »
— métal homogène.	152 50	155 »	150 »
Exportation f. o. b., Anvers :			
Fers n° 2.............	122 50	127 50	125 »
— 3............	127 50	132 50	127 50
Poutrelles...........	100 »	107 50	107 50
Tôles fer n° 2.	132 50	130 »	130 »
— 3.......	137 50	135 »	135 »
— d'acier Thomas..	137 50	135 »	135 »
— métal homogène.	147 50	145 »	145 »
Rails d'acier.........	110 »	110 »	107 50

Malgré l'avilissement des prix, la production s'est relevée en 1902 et a fait de nouveaux progrès en 1903.

Voici les chiffres concernant les fontes :

		Moulage	Affinage	Pour acier	Manganésifère	Totaux
1894...	Tonnes	80.110	378.045	360.442	—	818.597
1895. .	—	85 950	349.750	414.028	—	829.234
1896...	—	84.275	362.451	501.297	11.394	959.413
1897...	—	78.410	426.332	517.659	12.636	1.035.037
1898...	—	93.645	308.875	570.976	6.259	979.755
1899...	—	84.165	317 029	623.382	—	1.024.576
1900...	—	88.335	305.340	623.828	1.054	1.018.561
1901...	—	86.170	178.250	499.760	—	764.180
1902...	—	104.540	254.710	709.800	—	1.069.050
1903...	—	91.860	257.090	867.550	—	1.216.508

Le tableau suivant réunit, pour les trois dernières années, les

(1) A partir de l'été 1900, les usines ne présentent plus du fer n° 1, la qualité inférieure devient le n° 2.

renseignements relatifs à la production, à l'exportation et à la consommation de fonte.

		1901	1902	1903
		—	—	—
Production	Tonnes	761.180	1.069.050	1 216.500
Importation......	—	165.766	291.886	335.791
Total .	Tonnes	929.446	1.360.936	1.552.291
Exportation......	Tonnes	16 265	34.345	25.853
Consomm. belge.	Tonnes	913.591	1.326.591	1.526.438

Demi-produits en acier. — Production de la dernière décade :

1894.....	Tonnes	405.661	1899.....	Tonnes	7[illegible]1.249
1895.....	—	454.619	1900.....	—	655.199
1896.....	—	598.974	1901.....	—	529.840
1897.....	—	616.541	1902.....	—	786.980
1898.....	—	653.523	1903.....	—	981.740

Fers et aciers finis. — Voici la production des dix dernières années :

	Fer	Acier	Totaux
	—	—	—
	Tonnes	Tonnes	Tonnes
1894	453.290	341.318	794.608
1895	445.899	367.947	813.846
1896	494.032	519.311	1.013.343
1897	474.819	527.617	1.002.436
1898	485.040	567.728	1.052.768
1899	475.198	633.550	1.109.148
1900	358.163	568.539	926.702
1901	380.560	489.640	870.200
1902	381.630	725.320	1 106.950
1903	401 550	958.860	1.360.410

Le tableau suivant réunit, pour les trois dernières années, la production, l'importation, l'exportation et la consommation belge des produits finis.

		1901	1902	1903
		—	—	—
Production	Tonnes	870.200	1.106.950	1.360.410
Importation......	—	90.610	80.070	94.696
Total ..	—	960.810	1 187.020	1.455.106
Exportation......	—	476.138	603.587	738.988
Consomm. belge.	—	484.672	583.433	716.118

LOUIS STRAUSS.

CHAPITRE VIII

ETATS-UNIS

Caractéristique de l'année, marquée par des événements inattendus pour ceux qui auraient eu le plus besoin de les prévoir; la crise de 1903 prédite longtemps à l'avance. Inflation de 1901 et 1902 et surcapitalisation des entreprises industrielles obtenues au moyen de crédits de banque. Principales influences en jeu : abstention du public non professionnel; liquidation forcée de valeurs de premier ordre par les individus et les syndicats surchargés de valeurs nouvelles non classées; abondantes récoltes des céréales; prix excessivement élevés pour le coton; baisse du fer et de l'acier; expansion du commerce d'importation suivie d'une contraction violente; réduction sensible dans le bénéfice des entreprises industrielles. Besoins d'argent des grandes compagnies de chemins de fer, qui finissent par emprunter sur billets à courte échéance. Echec relatif de la conversion du Steel Trust. Prospérité de l'Ouest et du Sud qui compensent les accidents de l'Est. M. Sully et la spéculation sur le coton. Résultats obtenus par la corporation des aciers en 1903. — Bourse de New-York. Emissions. Cours des principales valeurs. — Affaires des trusts. Procès de la Northern Securities Company. Quelques scandales financiers. — Message du Président. Rapport du secrétaire de la Trésorerie. — Appréciation d'un grand industriel allemand sur la situation industrielle, les trusts, la question ouvrière. — Révolution de Panama. Traité Hay Bunau Varilla (1).

Le développement des Etats-Unis s'est traduit dans les statistiques par des accroissements de pourcentage qui semblent prodigieux et terrifiants lorsqu'on se borne à les enregistrer sans critique, mais les grands financiers américains dont les exploits remplissaient le monde, il y a quelques années, ont pu s'aperce-

---

(1) Nous avons eu pour ce chapitre, la collaboration de M. A. D. Noyes.

voir que ni l'immensité du pays ni d'incomparables richesses agricoles et minières, ni l'habileté technique, ni la grandeur des usines ne nous mettent à l'abri des lois économiques les plus élémentaires. On peut grossir le capital nominal, promettre des résultats étonnants dans des prospectus suggestifs ; on ne peut se passer de fonds de roulement suffisants ni éviter d'être écrasés sous des capitaux exagérés qui n'existent que nominalement. Ce serait toutefois commettre une erreur que de confondre le phénomène de la concentration et du groupement des industries avec les compagnies industrielles qui ont passé de si mauvais moments aux Etats-Unis. Une autre leçon encore à tirer de ce qui se passe en Amérique, c'est qu'il vient une heure où l'abstention du public,qui ne veut pas soulager les banquiers, triomphe des combinaisons les plus ingénieuses et les réduit à néant.

Ce n'est pas la première fois que les Etats-Unis, après une poussée de prospérité, ont subi une crise ou tout au moins une dépression plus ou moins marquée. Après la grande expansion des affaires qui suivit la fin de la guerre de sécession, une crise intense survint en 1873 pour durer jusqu'en 1878, une autre moins vive succéda en 1883-1884 à une phase d'activité ; enfin les désastres qui marquèrent la grande crise de 1893 et les années qui suivirent jusqu'en 1897, sont encore présents à la mémoire. Le ralentissement des affaires que l'on a observé en 1903 paraît indiquer que l'on va entrer dans une de ces dépressions périodiques. C'est à partir du milieu de 1903 qu'on enregistre les symptômes d'un ébranlement assez profond. Si les recettes de 1903 sont encore bonnes pour les chemins de fer, il y a un recul sensible dans les opérations du Clearing House, un accroissement du nombre des faillites, une restriction dans la production et la consommation des fers et aciers (1).

Le tableau suivant, emprunté au *Financial Chronicle*, synthétise le mouvement des affaires durant les deux dernières années :

(1) D'après le census de 1900, l'ensemble de la fortune des Etats-Unis serait de 94.300 millions de dollars en 1900 contre 65 milliards en 1890. Les placements européens aux Etats-Unis seraient, d'après le *Statist*, de cinq milliards de dollars. Le capital des chemins de fer des Etats-Unis (actions, obligations) s'élevait à 12.854 millions au 30 juin 1902.

	1903	1902
Monnaie (espèces et billets)...... dollars	2 763.153.326	2.651.408 558
Bank-Clearings............ —	109.267.527.062	118.023.298.740
Faillites.................. —	155.444.185	117.476.769
Actions vendues au Stock-Exchange N. Y.	161.102.101	188.503.403
Bushels de blé et farine................	553.646.350	636.158.500
Importations.................... dollars	995.447 175	969.316.870
Exportations.................... —	1.484.681.995	1.360.685.933
Or importé (net)............ —	20.920.862	8.162.726
Recettes de 142 chemins de fer.. —	1.775 678.836	1.573.578.987
Chemins de fer construits........ milles	5.500	5.121
Récolte de blé.................. bushels	637.821.835	670 003.008
— maïs.................. —	2.241.176.925	2.523.648.312
— avoine.............. —	784.094.199	987.842.712
Balles de coton........................	9.962.000	10.758.326
Tonnes de fontes........................	18 009.252	17.821.307
— d'anthracite....................	59.362.831	31.200.290
Barrels de pétrole......................	30 652.554	31.360.448

Les événements financiers de 1903, en ce qui touche le marché américain, ont généralement été décrits comme ayant été d'un caractère frappant et inattendu. Ce n'est pas une description tout à fait correcte. Ils ont été certainement frappants, peu ordinaires ; inattendus, ils ont été pour les gens qui avaient le plus besoin de les prévoir. Mais dire que les incidents de la période ont surpris des observateurs financiers perspicaces et expérimentés, ce serait mal interpréter toute la situation. La débâcle qui s'est produite dans le marché américain a été prédite plus d'une année à l'avance dans les centres financiers de l'Europe et avait été annoncée avec beaucoup de précision par les organes de l'opinion financière comme le *Times*, comme l'*Economist anglais* et par les journaux sérieux de Paris et de Berlin. A New-York, des vues semblables étaient prises par les gens compétents, dès le milieu de 1902. Les opinions émises se fondaient sur ce que la grande inflation de valeur des titres en 1901 et 1902, aussi bien par la hausse des prix que par la *recapitalisation* des entreprises industrielles, avait été effectuée sur la base de crédits de banque, qui n'étaient pas encore liquidés. Ces crédits avaient prodigieusement gonflé le compte des avances des banques américaines, des banques et des trusts companies de New-York en particulier. Le sentiment général avait été que les *promoters* millionnaires avaient commencé à vendre des titres au public qui en avait acheté avec empressement. Après quelque temps, dans les premiers mois de 1901, on constata que la demande pour les actions se ralentissait et les *promoters* commencèrent à offrir des obligations. Lorsque

plus tard, après le collapse du 9 mai 1901, il sembla que le capitaliste (outside investor) avait été écarté par la crainte, les projets à l'étude furent exécutés en formant des syndicats de banquiers qui souscrivirent les actions en garantissant, moyennant une très forte commission, de trouver l'argent pour l'opération. Ils empruntaient cet argent aux banques, créant la situation que nous venons d'indiquer.

Dès le mois d'avril 1902, l'*Evening Post* de New-York s'exprimait comme suit sur les perspectives d'avenir : « Un regard sur la situation industrielle montre une capitalisation de la prospérité existante, si énorme qu'elle fait naître des doutes graves concernant la capacité de subvenir à toutes ses exigences dans l'avenir. Presque sans exception les industries du pays ont été transformées en compagnies, avec des engagements sur une échelle absolument inouïe. On ne prétend pas que les émissions d'actions et d'obligations lancées dans Wall Street depuis cinq ans, depuis la liquidation de la dernière crise, ont été limitées à la simple proportion de plus gros bénéfices. Cet accroissement de bénéfices a été immense, mais la proportion d'accroissement de capitalisation l'a triplé ou quadruplé. Le capital de quantité de corporations a été proportionné non pas seulement à ce qui arrive aujourd'hui, mais à l'entière réalisation de ce que l'on attendait de la prochaine décade. Les avances des banques de la ville de New-York ont augmenté en deux ans de 119 millions ; celles des trusts companies de l'Etat de New-York de 223 millions de dollars. C'est une augmentation d'environ 30 0/0. Nous croyons cette expansion dans une période si courte non seulement sans précédent dans l'histoire, mais encore tout à fait inexplicable, excepté par la théorie que la capitalisation de nos gigantesques compagnies industrielles repose pour la plus grande part sur l'appui de crédits de banque. »

On s'est plutôt moqué de ce diagnostic et de cette prédiction au moment où ils ont été faits : les événements de 1903 les ont cependant absolument vérifiés. Ils avaient été entrevus d'autre part, lorsque M. James J. Hill, le véritable auteur du *Northern Securities Merger*, déclara dans un interview « que le pays est aujourd'hui au sommet de la prospérité industrielle » (à la fin de 1902). Les débuts de 1903 n'ont cependant pas donné d'indications bien distinctes. Ce n'est pas souvent qu'une année commence de la sorte. Deux ou trois mois sont ordinairement nécessaires pour définir les tendances réelles de la période ; or, au début de 1903 ces tendances étaient très complexes. Ce qui

était évident, c'est que les spéculateurs étaient chassés du marché par le refus des banques de continuer les facilités antérieurement accordées. Les grandes spéculations de bourse de Gates et de ses associés avaient eu une fin désastreuse, le Stock Exchange semblait revenir à une condition plus normale. La question demeurait de savoir comment les syndicats qui étaient derrière les différentes opérations des promoters allaient se trouver placées et ce que les banques allaient faire.

On a résumé comme suit les influences prédominantes du mouvement financier ; elles sont au nombre de sept : 1° retraite du public de placement au moment où des quantités exceptionnellement considérables de titres étaient mises sur le marché ; 2° liquidation forcée de valeurs de premier ordre par des individus et des syndicats trop engagés qui étaient hors d'état de vendre les valeurs créées par eux et non digérées par le public ou d'obtenir davantage les avances des banques, nécessaires pour les tenir ; 3° abondantes récoltes de céréales, après une année de grande incertitude ; 4° prix anormalement élevé pour le coton, sans aucune diminution dans les quantités vendues par les planteurs ; 5° baisse des prix du fer et de l'acier ; 6° expansion violente dans le commerce d'importation, suivie d'une contraction également violente ; 7° réduction sensible dans le bénéfice des groupements (combinations) industriels (1).

En ce qui touche l'attitude du public qui achète les valeurs, on doit dire qu'au début de 1903 il n'était pas alarmé, mais extrêmement soupçonneux. L'alarme vint plus tard, et même alors elle

---

(1) En 1901, on avait indiqué cinq éléments principaux : 1° les fusions (amalgamations) de sociétés; 2° la folle spéculation du public; 3° la transformation de Wall Street de prêteur en emprunteur à l'étranger; 4° la mauvaise récolte de maïs; 5° la baisse de prix des marchandises, excepté le maïs.

En 1902, on en avait compté six : 1° les belles récoltes, notamment de maïs; 2° l'utilisation exagérée des ressources de banque, notamment pour le lancement de nouvelles affaires au moment où le capital entier du pays était employé dans l'industrie normale; 3° l'immense développement de l'exportation, combinée avec une baisse des exportations agricoles; 4° la hausse considérable du coût de la matière première, y compris le travail; 5° l'effort déterminé des financiers de s'assurer le contrôle permanent et irrévocable de leurs différentes entreprises; 6° les explosions violentes de spéculations de bourse sur une immense échelle, faites par des intermédiaires (financiers, courtiers, etc.) millionnaires, facilitées par les avances des banques et le sang-froid du public qui refusa de se laisser entraîner.

fut accompagnée par la conscience que l'homme ayant son argent en main a l'avantage de la situation. Pour cette raison, les plus intelligents capitalistes attendaient simplement le développement de la situation, le sentiment étant très naturel que, dans les circonstances, les prix étaient déjà passablement élevés et qu'en attendant on pourrait être mieux récompensé de sa patience. Souvent une politique semblable d'expectative n'aboutit à rien, parce qu'il se trouve que les gens avec des titres à vendre sont aussi en mesure d'attendre. Tel n'était pas le cas au début de 1903 ; les événements qui suivirent ont montré rapidement que les détenteurs de titres étaient dans une position rendant nécessaire de se procurer de l'argent à tout prix. Le capitaliste sur ses gardes fut mis tout d'abord en face de la nouvelle que les administrateurs de la Pennsylvania Railroad Company allaient prochainement demander aux actionnaires l'autorisation d'emprunter 200.000.000 de dollars,et d'émettre pour cela de nouvelles actions ou obligations. Cette nouvelle était pleine de lumière : elle montrait que les demandes de capital étaient grandes et qu'elles allaient continuer. En même temps on découvrit que le Pennsylvania et d'autres chemins de fer empruntaient sur billets (effets signés par eux) chez les banques, politique qui montrait que les besoins d'argent étaient impérieux et ne pouvaient être différés, même si le public ne répondait pas à l'appel. L'annonce relative au Pennsylvania fut suivie de quelques incidents sensationnels qui tendaient dans la même direction L'un fut la nouvelle que la Consolidated Lake Superior Company, au capital de 100 millions de dollars, devait faire faillite, si elle ne réussissait à emprunter 5 millions, ainsi que son impuissance à se procurer cette somme relativement insignifiante de ses propres actionnaires. Deux ou trois autres grandes entreprises industrielles apparurent sur le marché comme des solliciteurs sans succès et elle furent obligées de réorganiser leur capital pour éviter les conséquences de leur position. En même temps deux opérations de la première importance se passaient sous les yeux du public : l'effort de la Pennsylvania Company d'émettre 75 millions de dollars, la première tranche des 200 millions auxquels nous avons fait allusion, la tentative de l'United States Steel Corporation d'emprunter 50.000.000 sur des obligations et de convertir 200 millions de dollars d'actions privilégiées en obligations hypothécaires.

Ces deux opérations ont été accompagnées d'incidents sensationnels : le Pennsylvania offrait ses nouvelles actions à 120 ;

lorsqu'il annonça pour la première fois ses emprunts nouveaux, ses actions se traitaient au-dessus de 150. Des gens fortement intéressés dans le chemin de fer, eurent sans doute la notion que, pour cette somme, l'on ne pouvait compter sur les actionnaires. Sachant que pratiquement ils auraient à prendre eux-mêmes les nouvelles actions, ils firent ce qui était naturel dans les circonstances, ils vendirent une partie de leurs titres aux prix plus élevés et se procurèrent ainsi l'argent pour le placer à un niveau moindre. La même chose fut faite par des capitalistes non identifiés avec la compagnie, le résultat naturel étant une baisse rapide et continue dans les actions du Pennsylvania. Avant la date de la souscription en mai, le prix des actions anciennes sur le marché était tombé presque au niveau auquel les nouvelles étaient offertes. Il était évident que si le prix tombait audessous du cours fixé pour l'émission, celle-ci allait être un échec ; au dernier moment, la compagnie dut recourir à deux grandes maisons de banque qui,moyennant une jolie commission, donnèrent la garantie de prendre toutes les actions que les actionnaires n'auraient pas souscrites à 120. Ainsi par une marge fort étroite, la compagnie échappa à l'échec de son émission.

Le résultat de l'expérience faite par la corporation de l'acier fut encore plus étonnant. On se rappelle que cette opération (émission de 50 millions de dollars contre espèces et conversion de 200 millions d'actions privilégiées) avait été proposée dans les premiers mois de 1902 et entravée par des procès. La base de la demande de ces 50 millions était un besoin urgent d'argent pour améliorer l'outillage de la compagnie ; l'argument pour la conversion d'actions en obligations était que les actions payant 7 0/0, les obligations ne payant que 5 0/0, il y aurait une économie annuelle de 2 0/0.

Le projet de conversion rencontra alors l'opposition de tous les gens conservateurs, mais sans effet. Le moment arrivait pour le mettre à exécution. Au commencement de 1903 les procès entamés furent perdus devant les tribunaux par les adversaires du projet ; on annonça aux actionnaires qu'ils seraient invités à souscrire *au pair*, au prorata de leurs actions, pour les 50 millions d'obligations émises contre espèces et de convertir 40 0/0 de leurs actions privilégiées. Simultanément un syndicat avait été formé pour garantir que 20 millions de dollars au moins seraient payés pour les nouvelles obligations et que 80 millions de dollars d'actions privilégiées seraient convertis. Le syndicat étant placé dans une situation où son argent et ses actions de-

vaient pendant une période assez longue demeurer enfermés entre les mains de MM. Morgan comme directeurs de l'opération, ses membres entreprirent de se protéger en vendant les nouvelles obligations *livrables à l'émission.* Ces ventes furent si considérables que le prix fléchit rapidement ; avant que la compagnie fût sortie de ses procès, le prix hors bourse (sur le trottoir) pour les obligations non émises était tombé à 85. Le résultat fut qu'aucun actionnaire ne souscrivit d'obligations (50 millions), qu'on lui offrait contre argent au pair. Et encore cela ne fut pas tout : 40 millions de dollars seulement sur les 200 millions de dollars d'actions 7 0/0 demandés furent offerts à la Compagnie pour la conversion. En d'autres termes toute l'émission d'obligations préparée par la direction avait échoué. Il ne restait rien, sauf ce qui avait été garanti par le syndicat.

S'il y avait eu des soupçons parmi les capitalistes au début de 1903 relativement à la question de savoir s'ils seraient sages ou non en plaçant leur argent aux cours du moment, cette méfiance et cette suspicion devinrent de la certitude en présence de semblables incidents. Le public se retira du marché et cela au moment où les compagnies assiégeaient la communauté des capitalistes pour se procurer de nouveaux capitaux.

Cette attitude défensive du public eut pour conséquence la seconde des influences prépondérantes, que nous avons énumérées, notamment la liquidation forcée par les individus et les syndicats qui détenaient des titres à l'aide d'argent emprunté et qui étaient hors d'état d'obtenir plus longtemps les avances de banque nécessaires pour les soutenir. Ce ne fut que lentement que le public se rendit compte de la gravité de leur situation. Wall Street lui-même avait saisi les faits de la situation de très bonne heure ; les syndicats s'irritaient d'autre part des commentaires et des critiques d'une partie de la presse. A la fin de mars, M. J. P. Morgan fut interviewé sur la question par l'un des journaux de New-York. « Il peut être vrai, dit-il, comme le déclarent des critiques prévenus, qu'il y ait sur le marché beaucoup de valeurs non digérées. Mais ne faudrait-il pas prendre le caractère de ces valeurs en considération, si l'on embrasse avec largeur la situation ? Ces valeurs sont-elles bonnes, saines ou sont-elles mauvaises ? Représentent-elles quelque chose de sérieux ou non ? Dans quel but ont-elles été émises ? Voilà les questions... A mon avis et dans mon jugement, ces nouvelles valeurs sont essentiellement saines et stables ; ceux qui les détiennent, ne sont nullement alarmés de les posséder. En outre,

elles sont émises non pas pour construire des lignes concurrentes, mais pour acheter du matériel roulant et moteur, pour l'extension d'autres facilités imposées par le mouvement nécessaire des produits du pays. En dû temps, cette phase de la difficulté, née de ces nouvelles valeurs, disparaîtra. »

On remarqua de suite que cet important *interview* ignorait complètement la question du non classement, de la non digestion des valeurs industrielles et se rapportait uniquement aux émissions comme celle des 75 millions de dollars d'actions du Pennsylvania. Pour cette raison, il fut accueilli par le public financier avec plus d'indignation que de satisfaction. Quant au public en général, le fait que M. Morgan faisait de si grandes admissions et adoptait un ton aussi anxieux, contribua grandement à l'alarme qui suivit. Ce ne fut pas longtemps après cet interview que le marché commença à montrer de véritables signes de frayeur.

Cependant les banques n'avaient pas eu un temps très confortable pour elles-mêmes. Leurs réserves étaient tombées très bas. En mars elles avaient été forcées de s'adresser au marché allemand pour des avances, déplaçant ainsi peut-être une trentaine de millions de prêts sur les épaules des Allemands à un taux d'intérêt élevé. Elles savaient que ces avances sur lettres de change viendraient à échéance quelques mois plus tard et elles commencèrent à presser durement les syndicats. Ces syndicats dont le nombre était très considérable portaient d'immenses quantités de titres que l'on ne pouvait simplement vendre à aucun prix. Comme les banques commençaient à dénoncer leurs avances, il devint nécessaire de faire face aux engagements par des expédients inusités. Ce que firent les membres des syndicats, ce fut de vendre à n'importe quel prix les valeurs qu'ils possédaient. Cette politique était sage parce que s'ils avaient commencé par essayer d'écouler les nouvelles valeurs industrielles qu'ils détenaient, le marché eût été pratiquement paralysé, les syndicats eux-mêmes n'eussent pas été capables de se procurer l'argent dont ils avaient besoin. Comme tous les gros capitalistes, cependant, ils avaient une réserve placée en valeurs les meilleures du marché. Ils les vendirent en si énormes quantités que le public fut stupéfait, au début de l'été, en assistant à une forte baisse sur les actions des meilleures entreprises, alors que l'origine de la perturbation se trouvait dans l'émission excessive des valeurs industrielles. Cette évolution continua quelques mois, avec l'indication par intervalles, que quelques-uns des syndicats ou des

individus ainsi embarrassés étaient dans une situation très critique. Ce mouvement fut suivi ultérieurement par la vente en paquets aussi énormes des valeurs non classées qui avaient amené la crise. Dans les derniers mois de l'année, aux autres phénomènes succéda la baisse des actions de l'United States Steel Corporation à un prix auquel la continuation du dividende sur les actions ordinaires aurait rapporté 20 0/0 aux détenteurs. Comme nous le verrons plus loin, il y avait d'autres causes pour cette baisse en particulier. La liquidation des syndicats continua jusqu'à la fin de l'été. Il est inutile de dire que durant cette période, les prix pour toutes les variétés d'actions tombèrent avec la plus grande violence. Le tableau que l'on trouvera plus loin, indiquant les plus hauts et les plus bas prix de l'année, est suggestif de l'immense destruction de valeurs sur le papier, qui s'est faite en 1903.

Durant la liquidation pressée de juillet, il circulait sans cesse des rumeurs concernant l'imminence de faillites d'individus compromis dans les syndicats. D'une façon ou d'une autre, les gens en question échappèrent à la faillite, bien que dans la plupart des cas il leur en ait coûté une grande partie de leur fortune. Les journées de bourse en 1903 reçurent le nom de *panique des gens riches* qui en décrit bien le caractère. Les plus grands perdants furent les hommes les plus riches, puis les plus riches des classes moyennes et ainsi de suite. Jugeant par les événements qui ont suivi, le grand public bien que déprimé et troublé par la baisse de son portefeuille, ne perdit pas au même degré que les riches capitalistes. Pendant l'année présente, un des phénomènes du temps a été que, tandis que le petit capitaliste s'est tenu obstinément loin du marché, les journaux ont été pleins d'annonces concernant la vente de tableaux, de chevaux, de voitures, de statues, de fourrures, de bibelots appartenant aux millionnaires atteints. Les gens n'ont pas regagné leur position et il se passera beaucoup de temps avant que l'un d'eux tout au moins, recouvre son ancien prestige.

J'ai mentionné le fait que la plupart des capitalistes, en rapport avec les syndicats, se tirèrent d'affaires sans désastre ouvert. Effectivement il y eut seulement cinq faillites de quelque importance durant l'année au Stock Exchange et de ces faillites, deux résultaient de spéculations malheureuses qui n'avaient pas grande relation avec la situation, tandis que les autres étaient celles de simples courtiers. Aussi l'on dit que le Stock Exchange a traversé l'épreuve avec un admirable déploiement de force.

Mais les conséquences du dérangement de crédit se sont montrées dans d'autres directions, qui, pendant un temps, ont été extrêmement inquiétantes. Au commencement de l'automne, des rumeurs répétées avaient circulé concernant la condition de diverses corporations de banque en dehors de New-York. En octobre deux grandes trust-compagnies de Baltimore suspendirent les paiements. La plus considérable, la Maryland Trust Company, se trouva avoir placé tout son capital en actions d'un chemin de fer mexicain, qui n'était pas encore achevé. De Baltimore, la tension sur les banques se déplaça soudainement à Pittsburg, où pendant un temps la situation fut très alarmante. Pittsburg avait été le quartier général de la grande *combination* de l'acier, avait été un foyer de la spéculation la plus insensée, sur l'échelle la plus inouïe durant les deux années précédentes. Les spéculateurs millionnaires avaient largement placé leur argent dans les banques locales et avaient emprunté des mêmes banques le capital dont ils avaient fait usage dans leurs nouvelles et plus hardies entreprises. Une de ces institutions, une Banque Nationale, fut forcée de suspendre au milieu d'octobre ; les autres ayant été administrées avec plus de prudence, passèrent heureusement à travers la tempête. En fait, la force des institutions de banque américaines dans leur ensemble fut démontrée par l'histoire ultérieure de l'année. La tension d'octobre fut la dernière que le système de banque eut à supporter. Pendant un temps, il y eut à Saint-Louis un run sur certaines institutions qui combinent les affaires de banque avec celles de caisses d'épargne. Mais comme elles étaient fortes, elles ont pu survivre à l'orage.

J'ai déjà décrit brièvement ce qui est arrivé dans le marché des capitaux en 1903. Il reste quelque chose à dire des autres influences gouvernantes. La récolte des céréales a passé par une année fort difficile. Il se peut que les doutes concernant le résultat aient eu leur part dans la détresse de l'été. Les récoltes de froment et de maïs ont passé par des alternatives de sécheresse et de pluies destructives et on a estimé à différentes reprises que la récolte de maïs avait subi de sérieux dommages ; cependant la saison agricole se termina sans désastre sérieux, la récolte de froment n'a été dépassée que trois fois comme importance, la récolte de maïs ne l'a été qu'une fois. Ces faits sont curieux en présence de ce qui s'est passé plus tard. Le lecteur sait que depuis la fin de 1903, nous avons assisté à une furieuse hausse dans le marché du froment, le prix monta à 1 dollar 09 à Chicago, c'est-à-dire le plus élevé qui ait été coté depuis le

corner de M. Leiter en mai 1898. Ce mouvement extraordinaire appartient à 1904 plus qu'à 1903, mais on peut dire que la cause actuelle n'était pas une insuffisance dans l'approvisionnement, mais une demande extraordinairement considérable due à la prospérité accumulée et accentuée par le montant de capital spéculatif transféré au marché des marchandises, après que la bourse eut subi l'effondrement. On doit noter cependant que le résultat de l'année, en ce qui regarde les céréales, a été la combinaison peu accoutumée d'une récolte abondante avec un prix très élevé, c'est-à-dire une combinaison qui procura une grande prospérité à la collectivité agricole de l'Ouest et eut beau coup à faire relativement aux ressources et à la confiance avec lesquelles l'Ouest rencontra l'Est durant l'automne. On eut le spectacle extraordinaire de l'Est prédisant le désastre prochain dont était menacée l'industrie américaine, tandis que l'Ouest traitait ces prédictions comme le produit d'une imagination morbide. Tous deux avaient raison jusqu'à un certain point, et le résultat a été entre les deux. En 1904, si l'on a repris courage, c'est l'effet direct de la prospérité réelle de l'Ouest (1).

A un degré plus marqué encore, les expériences de 1903 et de 1904 ont augmenté la prospérité du Sud. Le stock du marché du coton en 1903 et durant les deux premiers mois de 1904 a été l'un des plus extraordinaires dans l'histoire de ce grand article. Il tomba à des disproportions très réduites au commencement de 1903 ; des spéculateurs de New-York, guidés par Daniel-J. Sully, accaparèrent les contrats pour le coton, forçant les prix de 8 1/2 cents la livre en janvier à 10 cents en février, 13 1/2 cents en juillet, lorsque le stock était à peu près épuisé. Ce fut seulement en septembre que la nouvelle récolte commença à arriver ; longtemps après, on put avoir quelque certitude relativement à l'importance de la récolte. Les espérances et les attentes ont varié dans les proportions les plus extraordinaires. Une très grande surface avait été plantée ; dans les premiers mois de 1903, il y eut des indications d'une récolte beaucoup plus grande

(1)	1903	1902	1901	1900
	—	— Millions de	— bushels	—
Maïs	2.244	2.523	1.522	2.105
Froment	637	670	748	552
Avoine	784	987	736	809
Orge	131	134	109	58
Seigle	29	33	30	24

que celle de 1902. Vers la fin de l'été, les insectes qui avaient dévoré la récolte de coton au Texas, se répandirent et leur action destructive fit des dommages que personne ne pouvait évaluer exactement. La récolte de 1902-1903 avait été de 10.700.000 balles. M. Ellison, l'expert anglais, avait estimé que 10.800.000 balles de coton américain étaient nécessaires pour la consommation universelle en 1904. De 13 1/2 cents, en juillet, — prix le plus élevé atteint aux Etats-Unis depuis 1879, — il y eut un déclin continu jusqu'à ce qu'en décembre, le département d'agriculture publiât une évaluation du coton qui serait produit cette campagne. L'estimation était de 9.962.000 balles, soit 700.000 de moins que la récolte précédente et bien moins que les besoins de la consommation calculée par M. Ellison. La conséquence fut double : d'une part, la spéculation fut chauffée à blanc, de l'autre il y eut un immense mouvement d'achat de cotons américains de la part des filateurs européens, notamment ceux du continent. En novembre, malgré la médiocrité de la récolte, l'exportation du coton d'Amérique atteignit le chiffre le plus élevé enregistré jusqu'ici (1).

En novembre, il fut expédié 132.000 balles de plus qu'en novembre 1902, en décembre 94.000 de plus. Cette demande, jointe à des opérations de spéculation, affola le marché en janvier, si bien que le 1er février 1904 le coton atteignit le prix de 17 5/8, qu'on n'avait plus vu depuis 1874, alors qu'on était sous le régime de la monnaie dépréciée et de prix enflés. Ce qui a suivi depuis l'effondrement des prix et la chute de Sully, au moment où son prestige était le plus éclatant, appartient à l'histoire de 1904. Cette spéculation folle sur le coton a été très démoralisante. Ses effets sur l'industrie manufacturière ont été très malheureux. On peut en juger par le fait que dans les huit mois (juillet 1903, fin février 1904) l'exportation des ouvrages en coton a fléchi de 6,4 millions de dollars. Il faudrait ajouter que le prix prohibitif du coton brut a amené une restriction de la production ou la fermeture de filatures aussi bien dans la Nouvelle-Angleterre qu'au Lancashire. Mais en ce qui touche le

(1) La récolte de coton a été de 9.962.039 balles d'après l'estimation officielle du 3 décembre 1903, de 10.250.000 balles d'après le commerce. Elle avait été de 10.827.168 balles en 1902, de 10.339.000 en 1901, de 9.422.000 en 1900, de 11.256.000 en 1899, de 11.216.000 en 1898, de 8.706.000 en 1897, de 7.147.000 en 1896, de 9.837.000 en 1895, de 7.532.000 en 1894, de 6.664.000 en 1893.

producteur de coton, il y a une autre histoire à raconter. Tandis que ces prix anormaux prévalaient, il a réussi à récolter et à apporter au marché autant de coton qu'il en avait vendu durant la période correspondante de 1902. Dans la troisième semaine de mars 1904, les arrivages de la nouvelle récolte sur le marché auraient été de 8.879.169 balles, contre 9.169.521 en 1903. Il est vrai que si la récolte de 1903 est aussi faible qu'on l'a prétendu, les arrivages devront décroître rapidement, mais le fait demeure que jusqu'à la date indiquée, les planteurs ont vendu autant de coton que l'année précédente et que le prix a été de 40 à 50 0/0 plus élevé. Il est inutile d'insister sur ce que cela signifie pour les producteurs de coton et pour les districts qui dépendent de la culture. Il est probable que le Sud n'a jamais été jusqu'ici dans une pareille condition de véritable prospérité. Ce fait, ensemble avec la prospérité de l'Ouest, explique comment le collapse industriel du marché financier en été 1903 n'a pas pris d'autres proportions.

---

(1) Tout comme John Cudahy en 1891 qui a voulu faire la hausse sur le porc, tout comme Joseph Leiter, beau-frère de Lord Curzon, qui prétendit, en 1898, dicter le prix des blés à Chicago, M. Sully a fini par la ruine. On dit volontiers aux Etats-Unis qu'une guerre fait hausser le froment et baisser le coton; dans une certaine mesure, la guerre russo-japonaise a contribué à gêner les opérations à la hausse de M. Sully, mais celui-ci a succombé sous l'afflux d'offres de marchandises, attiré par les prix exagérés auxquels il poussait le coton. M. Sully qui était un simple courtier de coton à Providence est devenu célèbre comme l'un des premiers spéculateurs du xx[e] siècle. Il prit la suite du corner, mis en train par M. Price et cédé à Brown après qu'il eût gagné un million de dollars. Il y eut une série de spéculations successives. Sully acheta à terme, pensant que l'augmentation de la consommation en Amérique produirait une pénurie avant que la nouvelle récolte entre en jeu. Il réussit à faire monter les prix de 1 dol. environ par livre avant de terminer ses opération; les participants se retirèrent avec un bénéfice considérable. Le premier corner fut suivi d'autres tentatives. M. Sully étendit son activité en Europe sur les places de Brême, de Liverpool, du Havre; il usa de tous les moyens pour pousser les prix; les basses estimations officielles de la récolte de 1904 lui vinrent en aide, mais après avoir été de 9 1/2 millions de balles en décembre 1903, elles furent de 10 millions et davantage en janvier 1904. Les prix avaient haussé de 80 0/0 sur ceux de 1903, de 40 0/0 sur ceux du début de la campagne de 1904. Le maximum fut atteint le 1[er] février 1904, lorsqu'on cota à New-York 17.25 pour le disponible, 16.70 pour février, 17.01 pour mars, 16.82 pour avril. Alors survint un premier échec. Le 2 février on fut surpris par la nouvelle que M. Sully allait faire une absence de quinze jours et qu'il avait conclu un arran-

La cinquième des influences dominantes a été la baisse des prix de l'acier et du fer.

---

gement avec les principaux baissiers. Les transactions à New-York et à New-Orléans portèrent sur 2 1/2 millions de balles, le quart de la récolte, ce jour-là. Voici le tableau des cours à New-York.

Déc. 1903	loco	Déc.	Mars	Août
1	11 5/16	11.57	11.78	11.14
28	14 1/8	13 81	14.15	13.86
Jan. 1904	loco	Janv.	Mars	Août
4	13 3/16	12.62	12.90	12.78
28	6.25	15.70	15.95	15.67
Fév. 1904	loco	Févr.	Mars	Août
1	17.25	16.70	17.01	16.82
2	15.93	15.90	16.19	16.17
6	14.50	13.55	13.75	13.60
10	14.25	12.98	13.11	12.83
16	13.50	12.39	12.54	12.40
Mars 1904	loco	Mars	Avril	Sept.
1	15.60	14.97	15.17	13.20
12	16.65	16.30	16.36	13.92
14	16.35	16.05	16.11	13.85
15	16.45	16.02	16.06	13.85
16	16.00	15.45	15.50	13.55
17	15.65	14.93	15.00	13.28
18	15.00	13.06	13.04	12.00

La baisse fut particulièrement forte le 16 février. C'est le 18 mars que la faillite de M. Sully, de la maison Daniel J. Sully et C° fut annoncée au Cotton Exchange, créant une émotion indicible, une agitation folle. On estimait entre 300.000 et 400.000 balles le stock acheté à livrer par M. Sully, représentant de 120 millions à 180 millions de francs. Dans la dernière semaine, il aurait acheté 150.000 balles et perdu 25 millions de francs. Il aurait été d'ailleurs déjà malheureux en mai et en juillet 1903. Il a entraîné dans sa chute la grande maison de courtiers, A. Baxter, de New-York qui a 125 succursales aux Etats-Unis, et d'autres encore.

	Plus haut 1903	Plus bas 1903	Fin 1903	Fin 1902	Fin 1901
	—	—	—	—	—
Wheat No. 3 red, per bu.....	95 3/4	78 1/2	92 1/2	79 1/2	88 7/8
Corn No. 2 mixed, per bu....	71	50	53 1/2	58 1/2	70 9-16
Oats No. 2 mixed, per bu....	44 1/4	38	42 1/2	38 1/2	51 1/2
Flour. Minn., pat. per bbl...$	5.00	4.15	4.80	4.25	4.10
Pork, mess, per bbl........$	18.50	12 75	13.00	18.25	17.00
Lard, choice, per bbl.......$	10.50	6.62	7.25	10.75	10.20
Coffee, Rio No, 7, per lb... $	07 1/4	05 1-16	07 3-16	05 1/4	07 1-16
Cotton, mid. "up", per lb....	14.10	08.90	13.50	08.90	08 7-16
Sugar, cent., 96 test, per lb...	3.91	3 47	3.47	03 7/8	03 5/8
Iron, No, 1 f'dry, ton..... $	24.25	15.50	15.50	24.00	15.75
Copper, lake, per lb.........	15.12 1/2	12.00	12.50	12.00	13
Lead.....................$	4.37 1/2	4.12 1/2	4.37 1/2	4.12 1/2	4.00

La production de fonte aux Etats-Unis, pendant l'année 1903, est estimée à 17.744.840 tonnes, contre 17.821.307 tonnes en 1902, 15.821.307 en 1901, 13.789.242 en 1900 et 11.773.944 en 1898.

A la fin de décembre des six dernières années, la statistique des hauts-fourneaux s'établissait de la façon suivante :

ANNÉES	A feu	Eteints	Capacité hebdomadaire
—	—	—	— Tonnes
1903............	184	171	241.407
1902............	307	105	344.950
1901............	266	140	313.775
1900............	232	—	289.488
1899............	202	—	223.067
1898............	191	—	—

La capacité des hauts-fourneaux en activité, actuellement, est donc inférieure de plus de 400.000 tonnes par mois à celle de la même époque l'an dernier ; elle est la plus faible qu'on ait eu à constater depuis 1897, à l'exception du mois de décembre de 1898, où elle ne s'élevait qu'à 222.067 tonnes.

Cette statistique montre que d'énergiques efforts sont faits pour mettre la production plus en rapport avec la consommation ; le total du mois de décembre ne comprendra, en effet, que 700.000 tonnes environ, contre 1.462.192 tonnes produites en octobre et 1.596.703 en septembre.

Dans le tableau ci-dessous, nous trouvons l'indication comparée de la production de fonte, des importations, des stocks non vendus au 1er janvier et des approvisionnements totaux, les résultats pour 1903 n'étant qu'approximatifs (en milliers de tonnes) :

ANNÉES	Production intérieure	Importations de fonte	Stocks non vendus au 1er janvier	Approvisionnements totaux en fonte
—	—	—	—	—
1898......	11.774	25	874	12.673
1899......	13.620	40	415	14.075
1900......	13.790	42	68	13.890
1901......	15.878	62	446	16.386
1902......	17.821	625	70	18.516
1903......	17.744	600	650	18.994

La consommation, pour les douze mois, estimée à 17.990.590 tonnes, représente une diminution d'environ 50.000 tonnes sur 1902, mais marque encore un excédent de plus de 5.780.000 tonnes sur celle de 1898.

Pour l'acier, on porte le chiffre de la production à environ 13.500.000 tonnes, contre 14.947.250 tonnes en 1902.

L'année 1902 avait été remplie d'événements importants. A son début, les prix étaient très élevés, la production était la plus considérable qu'on eût jamais connue ; en présence d'une consommation énorme, le combustible faisait défaut, les chemins de fer étaient impuissants à transporter les matériaux promptements ; il était impossible de satisfaire à la demande et de fournir aussi rapidement qu'on désirait l'employer. Cette situation eut pour effet la mise en activité d'un certain nombre de fourneaux et l'importations de grandes quantités de fer étranger. Des industriels profitèrent de l'occasion pour construire de nouveaux hauts-fourneaux et augmenter de 4.500.000 tonnes la capacité productrice du pays. On produisit pendant la première partie de l'année à raison de 1.500.000 tonnes par mois, avec trois cent vingt hauts-fourneaux à feu.

En 1903, malgré la mise en exploitation des installations nuovellement construites, le nombre total des fourneaux en activité diminua rapidement ; il est vrai que ceux qu'on mettait hors d'usage étaient en grande partie de construction ancienne. Il est certain cependant que la capacité de production est devenue bien supérieure à la quantité effectivement fabriquée et l'*Engineering* affirme que si tous les fourneaux avaient été en pleine activité, on eût produit 12 millions de tonnes durant le premier semestre seulement.

Pendant le second semestre, une situation bien différente se produisit. La consommation tomba et on ne tarda pas à se ressentir d'une surproduction qui, au bout de peu de temps, affecta les cours et contraignit à restreindre la fabrication : les prix étaient descendus de 8 dollars par tonne et même plus pour certaines qualités de fer. Malgré le bon marché des matériaux, la réduction des salaires et des tarifs de transports, plusieurs métallurgistes se trouvèrent incapables de vendre le fer avec bénéfice.

La production du minerai dans la région du lac Supérieur, y compris celle des ports canadiens, forme une quantité totale, pour la dernière saison, de 24.100.000 tonnes contre 27.571.121 durant la saison précédente, 20.593.537 en 1900 et 19 millions 059.393 en 1900. Le surplus actuel est estimé à 7.100.000 tonnes contre 3.000.000 après la saison 1902. On croit que les cours resteront fermes en 1904 et que la réduction importante déjà faite permettra une production peu considérable mais aux mêmes prix.

La fermeture d'environ 40 minières du lac Supérieur a privé de travail des milliers d'ouvriers. Presque toutes les minières appartiennent à l'United States Steel Corporation, qui est entrée récemment dans la voie des économies invoquant l'incertitude de la demande de fer durant les années à venir et le fait que d'énormes quantités de minerai, suffisantes pour une production de plusieurs mois, restent en réserve, prêtes à être embarquées.

Le déclin dans le fer commença en février : il cotait alors dollars 24.25 la tonne, ce prix était anormalement élevé peut-être à cause d'un encombrement des chemins de fer dans les districts produisant du fer, encombrement qui rendait difficile la livraison. Il y eut un déclin modéré dans les mois qui suivent, mais ce n'est qu'en avril que le mouvement s'accentue. Le 2 avril, on descend à dollars 23.75, à la fin de mai on est à 20.50. La baisse est continue jusqu'à ce qu'on atteigne 15.50 en novembre. C'était dû à deux causes : la première et la plus évidente était l'énorme augmentation dans la production du fer en 1902. Les prix du fer pendant une longue période avaient été si séduisants qu'un nombre extraordinaire de hauts fourneaux furent allumés avec le résultat que la capacité des producteurs américains s'éleva à un chiffre tout à fait sans précédent. Pendant les premiers mois de 1903, il sembla que la consommation du fer absorberait toute cette immense production. Certainement le coût fatal fut porté à l'industrie par la grève du bâtiment. Nous n'entrerons pas dans le détail, excepté pour constater que la situation du travail à New-York était devenue intolérable, les exactions des Unions et leurs exigences à l'égard des patrons obligeant finalement les employeurs à s'entendre et à convenir de fermer les chantiers. Naturellement cette entente entraînait une diminution considérable dans la demande des fers de construction ; il était clair en anticipation de ce résultat que le marché du métal déclinait continuellement. Le déclin était remarquable du fait que, vers le milieu de l'année, les producteurs de fer ont soutenu qu'avec les matières premières et le travail à leur niveau actuel, le fer ne pouvait être ni produit ni vendu. C'était de l'exagération en ce qui concerne tout au moins les hauts fourneaux du Sud, mais il est incontestable que beaucoup de hauts fourneaux du Nord produisaient à perte.

Au commencement de l'année, il y eut quelque perturbation aussi dans le marché de l'acier, mais elle fut relativement insignifiante jusque dans les derniers mois de 1903. L'industrie de

l'acier est dominée par un nombre de forts *pools* ou *combinations*, dans chacun desquels la corporation de l'acier exerce une influence directrice. En octobre, lorsqu'une épidémie sem-
pour des raisons que j'expliquerai plus loin, il fut fait des ré-
bla tomber tout à coup sur l'industrie qui consomme l'acier,
ductions secrètes sur le prix de l'acier.

Tout cela aboutit à une réunion du « Steel pool » à New-York le 5 novembre. Au milieu d'une grande excitation, les fabricants votèrent d'abaisser le prix des *billets* de 4 dollars la tonne. Pendant un temps il y eut la probabilité imminente d'une baisse générale et forte dans le prix de tous les autres produits de l'acier, et effectivement, beaucoup de produits plus ou moins finis baissèrent considérablement. Mais la corporation des aciers en particulier se montra ferme contre les réductions de prix, et dans la matière vitale des rails d'acier, elle s'en tint à son prix de 28 dollars la tonne. C'était en dépit de la demande urgente de baisse de prix présentée par les compagnies de chemins de fer qui commençaient à voir décroître leur propre trafic. Mais la corporation déploya tant de vigueur à garder sa position que non seulement, elle réussit à maintenir le prix de 28 dollars, mais qu'elle sut déterminer les chemins de fer à lui accorder des tarifs réduits pour le transport de l'acier dans les ports, acier qui fut vendu dans les marchés d'exportation à plus bas prix. La corporation de l'acier s'engagea de suite dans un effort pour reconquérir son débouché étranger par de semblables réductions ; des offres furent faits à l'étranger à des prix inférieurs à 20 tonnes.

On parla même beaucoup en automne, lorsque ces ouvertures furent faites, de la reprise dans les exportations américaines qui devait retourner le change étranger en faveur des Etats-Unis, et incidemment rendre à la production de l'acier son ancienne expansion. Mais deux faits se trouvèrent détruire absolument ces espérances. L'un était que le prix de la main-d'œuvre et celui de la matière première avaient haussé si rapidement depuis le comble de l'invasion américaine en 1899, qu'il n'y avait plus de profit substantiel à vendre à l'étranger aux anciens prix ; l'autre, c'est que l'Europe qui en 1899 avait consommé tellement d'acier que ses fabriques ne pouvaient suffire à la demande, avait maintenant à souffrir d'un excès de sa production en face d'une diminution réduite. Le résultat fut un léger accroissement d'affaires, dont on peut apprécier la portée par le fait que, durant les 8 mois (juillet 1903 février 1904). l'exportation de tous

les produits de fer et d'acier augmenta de moins de 5 millions de
lion 25.000 dollars pour les « steel billets » de 518.000 pour les
dollars ; cette augmentation comprend une plus-value de 1 mil-
rails. On peut ajouter que l'accroissement dans l'exportation en rails et billets a eu lieu principalement dans des marchés absolument neutres ; les expéditions les plus considérables ont été faites pour les rails au Canada et au Japon ; l'Europe a pris de plus fortes quantités de *billets*, mais la question, reste ouverte de savoir si l'industrie dans son ensemble a été aidée par cette exportation qui portait en réalité sur de la matière première à des prix si bas, que les fabricants étrangers pouvaient la transformer en produits achevés qui venaient concourir avantageusement avec nos propres produits finis. On est encore généralement méfiant et inquiet sur cette partie de la situation aux Etats-Unis..

Cet effort d'augmenter l'exportation des produits manufacturés fut stimulé par un mouvement défavorable de notre commerce étranger considéré dans son ensemble. Jusqu'au milieu de 1903, nos exportations ont continué sur une très grande échelle, leur accroissement a contrebalancé l'accroissement continu des importations. Le revirement s'est produit d'abord en août. Pendant ce mois, les exportations tombent de 5.4 millions de dollars, les importations grandissent de 3.1 millions, en septembre la décroissance des exportations est de 11 millions et ce double mouvement en sens contraire menaçait de rendre la balance commerciale défavorable. Ce qui a sauvé la situation, c'est le remarquable mouvement dans le marché du coton. Pendant les mois d'automne, les filateurs étrangers, inquiets sur l'avenir de l'approvisionnement américain, achetèrent du coton en quantités sans précédent. Ces exportations à des prix beaucoup plus élevés, eurent une influence immédiate sur les statistiques du commerce. En octobre, les exportations de coton grandirent de 18 millions sur 1902, en novembre de 32 millions, en décembre de 33 millions. Presque entièrement par suite de cette augmentation extraordinaire, le total de nos exportations dépassa en octobre de 16 millions le chiffre de 1902, en novembre de 35 millions, en décembre de 26 millions. Sous beaucoup de rapports, ce mouvement était d'une grande importance. Si la condition générale qui prévalait en été, avait continué, on ne sait si les Etats-Unis auraient pu prendre de l'or à l'Europe en automne. Mais l'immense mouvement de coton qui est connu comme « la récolte au comptant » a abouti non seulement à des

exportations notables d'or d'Australie, mais encore à des engagements considérables d'or sur le marché anglais. Il est inutile de parler ici des expédients adoptés par les banques de Londres pour entraver les retraits d'or, cette obstruction appartient à l'histoire du marché anglais. Il suffit de dire que tandis qu'en octobre les importations d'or étaient inférieures de 6 millions au chiffre de 1902, elles lui étaient supérieures de 5.4 millions en novembre, de 15 millions en décembre. En même temps, les importations qui jusqu'au milieu de 1903 avaient augmenté rapidement fléchirent aussi soudainement que les exportations augmentaient. En août, les importations étaient en plus-value de 3 millions, en septembre elles sont en moins-value de 5.8 millions, en octobre de 5.5, en novembre de 8.3, en décembre de 6.6. On peut faire observer que la plus grande partie de cette augmentation est due à des moins-values dans les importations d'acier et de fer, une conséquence directe de la baisse des prix aux Etats-Unis. Le point intéressant en ce qui concerne le mouvement général du commerce, c'est de savoir s'il continuera. Jusqu'en avril 1904, le résultat n'a pas été tout à fait rassurant. Il s'est trouvé tout d'abord que les immenses exportations de coton en automne étaient une anticipation sur les mois suivants. Contre l'expansion inouïe en octobre, novembre, décembre, les expéditions de janvier montrent une faible plus-value pour les valeurs, une moins-value pour les quantités ; en février, outre une diminution sensible des quantités, la diminution en valeur est de 7 millions. Cela arriva au moment où des prix exorbitants maintenus pour le blé à Chicago avaient fait descendre les exportations de blé au chiffre le plus bas enregistré depuis des années. En février 1904, les exportations sont en diminution de 6.7 millions sur 1902, l'excédent des exportations de 13 millions.

Statistique concernant le commerce étranger des Etats en mille dollars.

Exportation

	1903	1902		
	$	$		$
Produits de l'Agriculture......	913.584	819.862	+	93.722
— de l'Industrie.........	421.453	410.050	+	10.802
— des Mines...........	44.780	36.095	+	8.695
— des Forêts...........	64.132	52.931	+	11.201
— des Pêcheries.........	6.869	8.513	—	1.643
— divers...............	6.754	5.225	+	1.529
Total.........	1.457.575	1.333.268	+	124.307

Importation

	1903	1992		
	—	—		
	$	$		$
Aliments.................. ..	210.619	211.070	—	450
Matières premières...........	319.112	313.589	+	5.552
— en partie manufacturées	150.506	150.015	+	10.490
Produits manufacturés........	173.297	164.787	+	8.510
Article de luxe..............	141.910	139.852	+	2.057
Total........	995.447	969.316	+	26.130

La dernière des influences qui ont été en jeu, c'est la baisse des bénéfices des *combinations* industrielles. C'était la conséquence naturelle des conditions décrites, elle a été surtout prononcée dans l'industrie du fer, notamment dans les branches qui ont pour principaux clients les chemins de fer. Les complications de crédit au milieu de l'année ont empêché les compagnies de chemins de fer d'émettre de nouvelles valeurs ; il en est résulté un arrêt dans les achats de wagons, de locomotives, de matériel. Le résultat fut une baisse de 30 0/0 dans les bénéfices nets des producteurs de matériel de chemins de fer, et une réduction générale de dividende pour les compagnies intéressées et celles alliées avec elles. De plus il y eut une économie générale de ressources par les sociétés qui étaient incapables d'emprunter sur le marché et qui étaient obligées d'user de leur propre bénéfice pour augmenter le fonds de roulement.

Naturellement la Compagnie de l'acier a ressenti le plus sérieusement le revirement. Les recettes nettes ont suivi de près les fortunes de l'industrie de l'acier. Dans le premier trimestre de 1903, les bénéfices nets diminuèrent de 1.6 million, cette moins-value étant en grande partie due à la lenteur avec laquelle les chemins de fer amenaient les produits de la compagnie au marché. Dans le second trimestre, la diminution est d'un million, avec une reprise en juin. La décroissance reprend en août, elle s'accentue rapidement ; durant le troisième trimestre la moins-value est de 4.5 millions, durant le dernier trimestre les bénéfices tombent à un minimum. On peut supposer que cette diminution soudaine de la demande n'était pas prévue par les principaux intéressés. En tout cas, lorsque les administrateurs se réunirent en octobre pour décider les dividendes, il y eut une forte discussion pour savoir si le dividende de l'action ordinaire serait ou non réduit. Jusque-là, non seulement l'action privilégiée avait reçu annuellement son 7 0/0, mais l'action ordinaire

avait eu 4 0/0 par an. De bons juges, dès le début, ont déclaré que le dividende sur l'action ordinaire n'était pas justifié ; il avait cependant été gagné et les fondateurs de la compagnie insistaient pour qu'il fût distribué. En octobre, les divergences d'opinion furent si vives qu'on arriva à un compromis en réduisant le dividende trimestriel de 1 à 1/2 0/0. Après cela, les bénéfices déclinèrent tellement qu'il n'y eut plus de doute sur ce qui allait se passer : en janvier les dividendes sur les actions ordinaires furent suspendus et l'on ne sait quand ils seront repris.

Le tableau que voici résume les résultats obtenus par la corporation des aciers des Etats-Unis pendant les années 1903 et 1902 (en millions de dollars).

	1903	1902		
Recettes brutes	536.6	560.5	—	23.9
Dépenses de fabrication et exploitation	409.3	411.4	—	2.1
Reste	127.3	149.1	—	21.8
Divers revenus	1.7	3.1	—	1.4
Total net	129.0	152.2	—	23.2
Autres recettes	3.5	5.4	—	1.9
Total des bénéfices	132.6	157.6	—	25.0
Dépenses générales	16.8	17.5	—	0.7
Reste	115.7	140.1	—	24.4
Intérêts	6.5	6.8	—	0.3
	109.1	133.3	—	24.1
Fonds d'amortissement, dépréciation, entretien, renouvellement	25.5	24.8	+	0.7
	83.6	108.5	—	24.9
Intérêt sur obligations	19.0	15.2	+	3.8
	64.6	93.3	—	28.7
Amortissements sur obligations	3.8	3.0	+	0.8
	60.8	90.3	—	29.5
Amortissements pour dépréciations	5.4	»	+	5.4
Reste	55.4	90.3	—	34.9
Dividende sur actions priorité 7 0/0	30.4	35.7	—	5.3
Disponible pour dividende	25.0	54.6	—	29.6
Payé en dividende	2 1/2 12.7	4 0/0 20.3	—	7.6
Surplus	12.3	34.3	—	21.9

On trouvera, dans ces chiffres, la trace visible de moindre prospérité de l'industrie métallurgique aux Etats-Unis : le prix moyen des *billets* d'acier, qui avait été de 30 dollars pour les dix premiers mois, est tombé graduellement à 23 dollars en décembre 1903. En outre, la production s'est restreinte : elle a été, de 15.3 millions T. de minerais en 1903 contre 16 millions en 1902,

de 8.6 millions T. de coke contre 9.5 millions, de 7.1 millions T. de fonte contre 7.9 millions, de 9.1 millions T. d'acier contre 9.7 millions, de 7.6 millions T. de produits achevés contre 8.2 millions T. La Corporation de l'acier a donc souffert d'une diminution de la production, d'une baisse des prix. Les recettes brutes ont fléchi de 24 millions de dollars, tandis que les frais de production et d'exploitation diminuaient seulement de 2 millions. Les bénéfices nets, c'est-à-dire le solde après déduction des frais de réparation, d'entretien et des charges fixes des compagnies subsidiaires, sont en diminution de 24 millions. Le recul s'est fait sentir durant le second semestre, notamment pendant les quatre derniers mois, alors que le premier trimestre avait été meilleur en 1903 qu'en 1902. Il y a eu une reprise en 1904.

Après avoir distribué 7 0/0 aux actions privilégiées, 2 1/2 0/0 pour 1903 et 4 0/0 pour 1902 aux actions ordinaires, il reste un surplus de 12 millions en 1903 contre un surplus de 34 millions en 1902, soit une diminution de 22 millions de dollars. Il convient de faire observer que, par suite des conversions d'actions privilégiées en obligations, il y a d'une part économie de 5 1/3 millions pour le dividende des actions privilégiées et augmentation de 3.8 millions sur les intérêts des obligations.

Les journaux qui sont dans l'enthousiasme et la dévotion devant les grandes Compagnies et les grands banquiers, comme le *Financial Chronicle*, font valoir que la somme de 34.6 millions est consacrée à des amortissements, aussi bien à celui des obligations qu'à celui du matériel et de l'outillage et à des réserves en prévision de la baisse des prix, que notamment dans une année moins fructueuse, on n'a pas hésité à augmenter l'amortissement.

L'an dernier, un de nos confrères parisiens critiquait déjà la situation du Steel Trust qui, pour un capital actions et obligations de 1.360 millions de dollars, avait eu 560 millions de recettes brutes seulement, soit 41 0/0 du capital. Cette année, ce n'est plus que 536 millions de dollars. La proportion est très faible, bien moindre que celle des usines européennes dans les mauvaises années. Notre confrère faisait aussi valoir que la dotation du fonds de dépréciation et de renouvellement du matériel était en 1902 de 25 millions de dollars, soit 2 1/2 0/0 seulement du capital actions ; cette année-ci, 29 millions, soit 3 3/4 0/0.

Le rapport donne quelques indications sur les opérations du syndicat qui avait garanti l'émission d'obligations 5 0/0 et

l'échange contre des actions privilégiées qui disparaissent. Au 1er mars la Corporation avait reçu 11 millions en espèces ; elle avait à remettre encore 12 millions en obligations, ce qui portait le chiffre des nouvelles obligations à 158 millions de dollars. Le syndicat doit encore 9 millions de dollars en espèces. Le preferred stock (actions privilégiées) a été réduit à 360 millions. Les actions ordinaires n'ont pas été modifiées. Elles s'élèvent nominalement à 508.3 millions. On sait que la conversion des actions privilégiées a eu pour but de procurer de l'argent frais à la Compagnie et de réduire la charge des intérêts (dividende) sur les actions converties de 7 à 5 0/0.

Les bénéfices nets depuis la fondation de la compagnie ont été de 84.7 millions en 1901 (neuf mois), 133.3 en 1902, 109.1 en 1903. Voici le relevé mois par mois :

	En mille dollars		
	1901	1902	1903
Janvier	»	8.901	7.426
Février	»	7.678	7.730
Mars	»	10.136	9.912
Avril	7.356	12.321	10.905
Mai	9.612	13.121	12.744
Juin	9.395	12.220	12.993
Juillet	9.580	12.041	12.385
Août	9.811	12.973	10.918
Septembre	9.273	11.931	9.120
Octobre	12.206	12.652	7.675
Novembre	9.796	10.687	4.070
Décembre	7.758	8.646	3.292

Bradstreet indique le montant du surplus non réparti au 31 décembre :

		Millions
Fonds de roulement fourni lors de la création		25.0
Surplus accumulé du 1er avril 1901 au 31 décembre 1902		52.8
Surplus de 1902		12.5
		90.1
A déduire :		
Frais de conversion des actions privilégiées	6.8	
Frais de construction, etc	17.2	24.0
Solde		66.1

Bradstreet ajoute que les bénéfices du premier trimestre de 1904 s'annoncent comme étant de 10 millions contre 25 millions en 1903. Dans ces conditions, voudra-t-on distribuer le dividende trimestriel sur les actions privilégiées ? On le croit assez volontiers dans Wall Street.

Voici, en milliers de tonnes, la production :

	1903	1902	
	—	—	
Minerai de fer extrait..........	15.363	16.063	— 699
Coke fabriqué..................	8.658	9.521	— 863
Fonte..........................	7.123	7.802	— 679
Bessemer ingot................	6.191	6.759	— 567
Rails d'acier....................	1.934	1.920	+ 14
Fils de fer et produits..........	1.126	1.122	+ 4
Fer et acier marchands..... ...	997	1.254	— 257

La compagnie faisait travailler 167.709 ouvriers dont le salaire s'élevait à 121 millions de dollars.

Le total des produits achevés a été de 561.000 tonnes, inférieur au chiffre de 1902. Les commandes à exécuter à la fin de 1903 étaient de 3.216.000 tonnes, contre 5.347.000 à la fin de 1902. Le tonnage en produits laminés a été de 7.635.000 tonnes, contre 8.197.000 en 1902.

Les employés de la compagnie, au nombre de 10.248, ont acheté 3.251.900 dollars en actions privilégiées. La baisse semble avoir contribué à la dissémination des titres : en février 1904, 42.720 porteurs d'actions privilégiées, 37.257 d'actions ordinaires, contre 31.790 d'actions privilégiées et 26.830 d'actions ordinaires en 1903.

On sait que le capital actions comprend 508.3 millions actions ordinaires, 360.3 millions actions 7 0/0 privilégiées. Les cours extrêmes ont été :

	1904		1903		1902		1901	
	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
	—	—	—	—	—	—	—	—
Actions ordin.	22 5/8	9 5/8	39 7/8	10	46 3/4	29 3/4	55	24
— privil.	60	54	89 3/4	49 3/4	98	79	102	69

Au 18 mars, le cours était 11 1/4 pour les ordinaires, 57 7/8 pour les privilégiées. Le dégonflement du capital s'est fait puisque le capital ordinaire ne vaut que 56 millions et le privilégié 208 millions de dollars.

La dette obligations en 1903 a progressé à 451 millions. On sait qu'afin de se procurer de l'argent et réduire la charge des

actions privilégiées 7 0/0, une opération fut autorisée portant sur 200 millions 5 0/0 pour la conversion, et 50 millions contre espèces. Il a été converti 104.8 millions par Morgan, pour le syndicat, 45.2 par les porteurs. Sur les 50 millions 5 0/0 qui devaient être vendus contre espèces, le 19 novembre 1903 Morgan et C° ont renoncé à prendre livraison de 30 millions et abandonné leur commission de 2 millions (1), mais ils ont prélevé 4 0/0 sur le reste, soit 6.800.000, ce qui a laissé 13.200.000 dollars pour la Compagnie. L'Evening Post a indiqué que le premier syndicat, de l'acier aurait laissé 184 0/0 de bénéfice. Le second syndicat, relatif à la conversion des actions privilégiées en obligations 5 0/0 et à la fourniture de capital nouveau, s'est liquidé avec une perte de 19 1/4 0/0 environ.

L'*Investors Review* attire l'attention sur la déclaration du rapport, qui annonce que cette année on a écarté du passif et de l'actif de la Corporation les engagements des Compagnies subsidiaires entre elles. A dater du 1er janvier 1904, on a décidé également de séparer les profits réalisés par les Compagnies subsidiaires sur les ventes qu'elles se font entre elles. A l'avenir, on donnerait aux actionnaires un tableau plus exact de la situation et il n'y aurait plus à faire des redressements de comptabilité. L'*Investors Review* se demande s'il faut y voir un aveu que les comptes antérieurement étaient cuisinés et préparés. Il croit que la Corporation souffre d'un besoin chronique d'argent.

On a écrit de Londres que les agents du Steel Trust, *United Produits Export Company*, auraient soumis à leurs clients un contrat donnant au vendeur le droit de ne pas fournir une partie des quantités convenues ou de fournir d'autres catégories de marchandises à la place. Cela n'est pas encourageant pour les acheteurs.

---

(1) Il paraît que dans la séance où cette démission a été acceptée, MM. Morgan et Frick ont couvert M. Schwab de fleurs, M. Schwab qui se retire uniquement pour raison de santé, qui n'a jamais été en désaccord avec M. Morgan. Celui-ci, dans le jugement duquel les Européens n'ont jamais eu grande confiance, affirmait que la Compagnie de l'acier était intrinsèquement dans une situation plus forte et meilleure à tous égards qu'elle ne l'avait jamais été. M. Schwab raconta de son côté que M. Morgan, avec lequel il n'avait jamais parlé de l'United States Shipbuilding Company, ne voulait absolument pas le laisser partir et qu'il continuait à être le plus grand actionnaire du Steel Trust. En 1904, M. Schwab a été remplacé dans le Comité des Finances par M. Henry Phipps, un ami de M. Frick, qui prit parti pour celui-ci dans ses démêlés avec M. Carnegie.

Il est probable que les dissensions intestines dans l'administration de cette vaste entreprise et l'opiniâtreté avec laquelle ses directeurs ont voulu maintenir les prix à un niveau que la situation du marché ne justifiait plus, ont nui grandement à la marche de ses affaires. Pendant que le Trust s'obstinait à soutenir les cours des rails d'acier et d'autres produits à un chiffre qu'il se plaisait à considérer comme raisonnable, les établissements indépendants ont enlevé les commandes, en se contentant des meilleures conditions qu'ils pouvaient obtenir.

En 1903, M. Schwab a donné sa démission de président de la Corporation de l'Acier et il a été remplacé par M. Corey. Dans le monumental ouvrage « The Truth about the Trusts » de M. Moody, nous trouvons que la faute initiale a été de payer un prix exagéré pour les usines Carnegie, 447 1/2 millions de dollars pour des usines et propriétés qui avaient rapporté 40 millions en 1900, mais seulement 6 millions en 1896, 7 millions en 1897, 11 1/2 en 1898 et 21 millions en 1899. Aujourd'hui, on ne les paierait guère que 220 millions de dollars. En 1902, M. Schwab, à l'occasion d'un procès, a estimé les usines, machinerie, outillage à 300 millions, les moyens de transport, bateaux, chemins de fer à 80 millions, les mines de fer à 700 millions, les mines de charbon et les installations à coke à 100 millions, les champs de gaz naturel, encaisse, autre actif à 170 millions. Dans cette estimation, les usines Carnegie avec leurs accessoires entrent pour 500 millions. Il est possible que 380 millions représentent la valeur des usines, machines, outillage, moyens de transport, mais 1.100 millions pour les mines de fer, de houille, les gaz naturels, etc., c'est de la folie.

En avril 1901, l'estimation de la valeur de la Corporation de l'Acier (capital nominal : 1.370 millions) était de 1.265 millions, elle n'est plus que de 750 millions au 31 décembre 1903, ce qui réduit à 370 millions la valeur des mines de fer et de houille.

« Que réserve l'avenir à la corporation de l'acier dont le capital est supérieur de 650 millions de francs au capital des neuf Sociétés surcapitalisées qui la composent ? Nous n'avons pas la prétention de le savoir. Mais il est un fait acquis, c'est que créée uniquement pour empêcher une guerre de l'acier, un conflit entre la Compagnie Carnegie et six ou sept autres entreprises métallurgiques, elle a assez mal réussi. On a étouffé la lutte entre Carnegie et les autres, mais on n'a pas tué les usines demeurées indépendantes, on n'a pas empêché la concurrence. La corporation de

l'acier représente une capitulation, un compromis partiel. Les *promoters* ont capitalisé les pertes éventuelles que pouvait faire naître une lutte avec la Compagnie Carnegie.

*
* *

Si l'on examine les incidents principaux de l'année par ordre chronologique, on trouve en *janvier* des affaires très considérables en actions, des efforts pour attirer le public, la fin de la spéculation engagée par la clique Armour sur les blés à Chicago, l'annonce de l'émission de nouvelles actions par le Pennsylvania, en *février*, une immense augmentation des avances par les banques de New-York, qui atteignent le 21 février 950 millions de dollars, un boom en actions de cuivre à Boston, le commencement de la spéculation sur les cotons, une sortie d'or pour l'Argentine ; en *mars*, emprunts de capitaux à l'Allemagne, lutte entre le Southern Pacific et le Groupe Keene, faillite de Dresser and Co, interview de M. Morgan sur les valeurs non classées qu'il déclare saines ; l'argent vaut 15 0/0; en *avril*, décision dans le procès des Northern Securities, interdisant la fusion des deux compagnies, baisse à la bourse, différentes Trust companies (Union Trust, N. Y. Security, United States Mortgage and Trust, Continental, Mercantile), renoncent aux privilèges du Clearing house ; le Syndicat de garantie du Steel Trust distribue la dernière quote-part des 200 0/0 de bénéfice, les membres réçoivent des participations dans le Syndicat des obligations ; ouverture de la nouvelle bourse ; commencement des exportations d'or; en *mai*, continuation de la tension du coton, sortie de 14 millions en or pour l'étranger ; le public n'a pas souscrit les obligations du Steel Trust contre espèces et a apporté seulement 40 millions d'actions à convertir ; baisse des fers ; crise au Canada, qui retire de l'or ; commencement de la panique des gens riches ; *en juin*, liquidations de bourse ; application de la règle imposant aux *trust companies* d'avoir 5 0/0 de leurs engagements en espèces ; faillite d'Armes and Co à Toronto ; 10 juin, baisse des cours qui tombent au-dessous du niveau du 9 mai 1901 ; procès du Shipbuilding Company, que le juge Kirkpatrick déclare insolvable et pour laquelle il nomme un syndic, exportation de 9.000.000 de dollars en or ; *en juillet*, commencement de l'effondrement des *overcapitalized industrial concerns* ; réorganisation du New England Cotton Yarn, du Cotton duck, baisse des valeurs indus-

trielles, faillites ; *en août*, décision du juge Lochren en faveur des Northern Securities ; démission de Charles Schwab comme président de l'U. S. Steel Corporation ; faillites de Sharp et Bryan, de Hurlbutt, Hatch and Co ; *en septembre*, le marché se prépare à résister aux retraits d'or, baisse des cours ; *en octobre*, réduction du dividende du Steel Trust ; banques en difficultés à Baltimore, Pittsburgh, Saint-Louis ; *en novembre*, arrivée d'or de Londres, baisse de l'acier, grandes exportations de coton, hausse du coton ; annulation du contrat du Syndicat des obligations du Steel pour tous les engagements à courir ; *en décembre*, spéculation en coton.

Les origines du Stock Exchange de New-York sont assez obscures. On peut les rattacher aux émissions d'emprunts que le premier congrès des Etats-Unis décréta pour rembourser les dettes contractées par les Etats dans la guerre contre l'Angleterre, à la création de la Banque de l'Amérique du Nord à Philadelphie, de la Banque de New-York dont les actions furent mises en souscriptions publique, 4, Wall Street, chez W. Maxwell en 1784. Un marché s'établit pour ces valeurs. En 1792, il existait un bureau pour la vente publique de valeurs, 22, Wall Street. C'est de la même année qu'on possède le premier fait authentique relatif à la Bourse de New-York. Vingt-cinq courtiers en fonds publics, qui avaient l'habitude de se réunir sous un arbre dans Wall Street, en face du n° 60 actuel, convinrent de ne faire aucune transaction sans prélever un quart pour cent de commission et de se donner la préférence entre eux pour les ordres qu'ils auraient à exécuter (17 mai 1792) ; on a le texte de cette entente et le nom des signataires (2).

De 1792 à 1801, on organisa une vingtaine de banques, quelques sociétés d'assurances contre l'incendie et d'assurances maritimes. L'*Evening Post* du 16 novembre 1801 publie une liste de valeurs cotées que lui fournit *E. Benjamin*, courtier de fonds et de change.

(1 Nous indiquons comme ouvrages à consulter *The Work of Wall Street*, par S. Pratt, 1903; *Funds and their uses*, par F.-A. Cleveland, 1903, qui font partie d'une série éditée par Appleton. *History of New York Stock Exchange*, publié par *The Financier Company* 1887, *American Industrial Problemes*, par W. R. Lawson, chez Blackwood, Londres, 1903.

(2) Wall Street, ainsi nommé de l'ancienne muraille qui protégeait la ville naissante contre les Indiens, était, en 1792, une rue importante; l'Hôtel de Ville s'y trouvait; la partie basse était abandonnée au commerce; la partie haute formait un quartier élégant.

Cette liste renferme 4 fonds publics (2 emprunts 6 0/0 à 98 3/4 et au pair, l'emprunt 8 0/0 à 112, 1 3 0/0 à 56 1/2), 3 actions de banques entre 131 et 143, trois compagnies d'assurances entre 118 et 138, les devises sur Londres, Hambourg et Amsterdam. Les banques payaient alors 15 à 18 0/0 de dividende et leurs actions étaient recherchées. En 1812, leur capital total était de 70 millions de dollars.

La guerre de 1812 entre les Etats-Unis et l'Angleterre donna une grande impulsion à la spéculation, en même temps que le blocus prolongé des ports américains et les dépenses de la guerre amenèrent beaucoup de misère. Le gouvernement eut de la peine à placer un emprunt de guerre ; les banques et banquiers se réunirent le 22 août pour prendre des mesures de défense mutuelle : 90 maisons sombrèrent. Le gouvernement réussit à émettre 16 millions de Treasury Notes et 109 millions d'emprunts sur le marché. Il y eut d'incessantes fluctuations qui firent et défirent des fortunes. Le 6 0/0 de 1814 valait 50 0/0 en métal, 70 0/0 en papier. Le public, après la paix, se prit de passion pour les actions des banques. Il existait, en 1816, 208 banques avec 82 millions de capital, entre autres l'*United States Bank*, dont la charte fut renouvelée en 1816.

Les courtiers qu'unissait encore l'arrangement de 1792 formèrent en 1817 une association qui prit le nom de *New-York Stock and Exchange Board* ; les membres convinrent de ne pas divulguer au public le nom des acheteurs et des vendeurs ; ils avaient adopté, avec quelques modifications, les statuts qui régissaient la bourse plus ancienne et plus complètement organisée de Philadelphie ; ces statuts modifiés furent acceptés par les courtiers et par les premiers capitalistes de la ville. En 1792, l'admission avait été gratuite ; elle ne coûta que cent dollars jusqu'en 1825, mais on se montra très rigide en ce qui concerne la respectabilité des membres. Aujourd'hui encore, on prétend ne recevoir que des personnes d'une probité commerciale reconnue. Toute transaction déshonnête expose le coupable à l'expulsion. En 1818, la cote du Stock-Exchange comprenait 29 valeurs, et à partir de cette époque, les journaux commencent à s'occuper de la bourse.

En 1820, la constitution du Stock-Exchange fut revisée, des taux fixes de courtage furent arrêtés pour les différentes valeurs ; en 1827, la Bourse de New-York fut transférée dans un nouveau local. Elle subit le contre-coup de la guerre que le président Jack-

son entame contre l'United States Bank ; elle retire, d'autre part, de grands avantages de la construction des premiers chemins de fer, dont les actions apportent un aliment à la spéculation et aux capitaux de placement. C'est en 1830 que l'on cote le premier chemin de fer, Mohawk and Hudson ; huit ans plus tard, les chemins américains font leur apparition à Londres. Voilà soixante-treize ans que les valeurs de chemins de fer tiennent la première place dans les transactions à New-York, bien que, depuis deux ou trois ans, les valeurs industrielles commencent à leur disputer la prééminence. La lutte de Jackson contre l'U. S. Bank aboutit aux paniques de 1837 et de 1839. De 1830 à 1840, la spéculation fut extrêmement active : il y eut des corners, d'audacieuses campagnes à la baisse (en 1835, vente de 64.000 actions Harlem à livrer, alors qu'il en existait 7.000), qui provoquèrent des enquêtes du Stock Exchange, enquêtes naturellement sans résultat pratique. A la suite du grand incendie de 1835, la Bourse fut installée temporairement à Howard's Hotel, puis dans un nouveau local.

Nous n'avons pas la place de raconter année par année la chronique du Stock Exchange de New-York, si intéressante et si instructive qu'elle soit ; la Bourse, qui est à la fois un récepteur et un stimulant, qui concentre les capitaux et qui les répand dans les canaux de la circulation, est mêlée à tous les événements politiques, économiques, financiers de la nation. Dans une certaine mesure, le cours des fonds publics est un miroir dont on exagère souvent l'importance et aussi la sensibilité, car celle-ci peut être faussée par des arrangements artificiels. Le rôle du Stock Exchange fut considérable durant la guerre civile, de même après le rétablissement de la paix. Sans la Bourse, sans la possibilité de faire appel au concours de tous les capitalistes, sans la participation à des entreprises de toute nature sous forme d'actions et d'obligations, bien des progrès modernes n'auraient pu s'accomplir, bien des abus aussi n'auraient pu se commettre : on n'aurait eu ni les trusts ni les compagnies financières superposées, mais non plus tant de chemins de fer, de bateaux à vapeur, de manufactures de toute espèce.

Après cette excursion dans un passé peu connu et cette digression philosophique, il nous semble préférable de décrire l'organisation actuelle du Stock-Exchange de New-York, son outillage financier.

L'organisation de la Bourse de New-York se rapproche de

celle de Londres, avec une différence essentielle, c'est qu'il n'y a point de *broker* et de *jobber*, dont les attributions sont séparées et qui doivent, dans la théorie anglaise, répondre à une forme de la division du travail. A New-York, nous trouvons une association d'intéressés, qui n'est soumise à aucun règlement extérieur, qui ne jouit d'aucun monopole légal : tout le monde a le droit d'établir un club qui fasse concurrence au Stock-Exchange.

Le Stock-Exchange de New-York est une association libre de 1.100 membres, organisée dans le but de fournir un marché continu et réglementé pour la vente et l'achat d'actions et d'obligations. « Son objet est de fournir des salles de réunion et d'autres facilités pour l'exécution commode des transactions à ses membres, en tant que courtiers, de maintenir un standard élevé d'honneur commercial et de probité entre eux, de favoriser et de propager des principes justes et équitables au point de vue du commerce et des affaires. » C'est la définition donnée par les statuts revisés en mars 1902. La Bourse de New-York, comme nous l'avons déjà dit, prétend faire régner sinon la vertu absolue, tout au moins le minimum d'honneur, que pratiquent les gens d'affaires, sur le terrain commun du marché. Ce minimum est bien supérieur à ce que l'on croit généralement : respect de la parole donnée, exécution fidèle des contrats, qui reposent sur un échange rapide de paroles. Tout membre, reconnu coupable de fraude, est expulsé ; tout membre qui ne peut exécuter ses contrats est suspendu. On a demandé que le Stock-Exchange rayât de la cote les compagnies dont la gestion n'est pas régulière ou dont la gestion s'entoure de mystère ; mais cette suggestion n'a pas rencontré beaucoup d'approbation.

Le nombre des membres qui était arrivé à 1.060 en 1869, a été porté à 1.100 en 1879 ; depuis lors, il est resté stationnaire, il ne pourrait être augmenté que sur la proposition du comité gouvernant la bourse, et après ratification par la majorité des membres.

Sur les 1.100 membres, en 1901, 119 ne résidaient pas à New-York (26 à Philadelphie, 26 à Chicago, 25 à Boston, etc.) Beaucoup de membres ont des succursales : on comptait 246 succursales, dont la moitié à New-York même, 136 dans 50 villes différentes des Etats-Unis et même du Canada. Les 1.100 membres représentent 448 maisons (comptant 1.314 partners). Ordinairement une maison se contente d'avoir un associé dans le Stock-Exchange ; on en trouve avec 2 et même 3. une seule maison a ses six associés comme membres. Une partie seulement sont des

courtiers. Parmi les membres, on rencontre John D. Rockefeller, William Rockefeller, George J. Gould, Edwin Gould, Frank Gould, Howard Gould, L. Harriman, qui n'exécutent jamais un ordre et que l'on voit rarement au Stock-Exchange. Ils emploient des courtiers. En qualité de membres, ils ont un privilège, celui de pouvoir travailler avec un courtage réduit.

Le prix d'entrée, l'achat du droit de faire affaires au Stock Exchange, soit comme courtier, soit comme principal, a progressé rapidement : actuellement l'intérêt sur le prix d'achat du siège et les cotisations annuelles représentent une somme de 3.250 dollars (16.250 fr.) par an.

Beaucoup des financiers les plus en vue ne font pas partie de la bourse ; J. Pierpont Morgan y est représenté par son fils qui porte le même nom ; James Keene, bien que l'un des spéculateurs les plus en vue, n'est pas membre.

On estime le nombre des commis, que le Stock-Exchange fait employer, à près de quatorze mille personnes. Beaucoup de membres n'ont pas de bureau, mais compensent par d'autres membres. Beaucoup de maisons se bornent à ce genre d'opération ; des membres servent de courtiers pour d'autres courtiers, on en compte 250 qu'on nomme « courtiers à deux dollars » parce qu'ils exécutent les ordres pour d'autres confrères à raison de deux dollars pour cent actions ; les *outsiders* ont à payer 12 1/2 dollars. Il y a aussi les « Room traders » (qui rappellent les jobbers, de Londres), ils travaillent pour leur propre compte, sont à la fois *principal et agent* ; on en compte une cinquantaine qui sont toujours sur place, qui profitent de toutes les fluctuations et qui constituent un élément important. Enfin, on trouve les *specialists*, c'est-à-dire les courtiers qui s'occupent de quelques valeurs seulement ; ce sont ordinairement des valeurs de placement. Le nombre de membres présents tous les jours est de 500 à 600.

Le nombre des membres du Stock-Exchange étant limité à onze cents, il faut qu'il se produise une vacance pour pouvoir en faire partie. La qualité de membre s'obtient par l'achat du siège d'un membre insolvable, mort ou démissionnaire. Le fait de l'achat ne suffit pas pour entrer : il faut être admis par un comité qui interroge le candidat sur son âge, sa nationalité, sa carrière commerciale, son casier en matière de faillite et sa réhabilitation (s'il y a lieu de poser ces question). On lui demande s'il a acheté le privilège avec ses propres capitaux, si sa vie est assurée, s'il a des associés. Le comité se compose de quinze membres ; il faut dix

votes affirmatifs pour prononcer une admission. Le candidat doit être majeur et citoyen américain ; il doit acquitter un droit de mutation de mille dollars en dehors du prix du siège (1).

C'est par tradition qu'on parle de siège ; jadis lorsqu'il y avait moins de membres et moins de transactions, chacun avait un siège et un pupitre, comme des représentants ou des sénateurs dans la salle de leurs séances. Cela n'existe plus au Stock Exchange : les courtiers sont trop occupés pour avoir le temps de s'asseoir Sous approbation du comité, le siège peut être transféré et cédé. En cas de décès, le comité procède à la vente et remet le produit aux héritiers, sous déduction des dettes contractées à la bourse par le défunt ; en cas de faillite, le siège est vendu au profit des créanciers ; les membres du Stock Exchange ont un privilège.

Le prix d'entrée, le droit de faire des affaires au Stock Exchange a progressé rapidement : 100 dollars en 1827, 150 en 1833, 350 en 1843, 3.000 en 1862, 2.750 en 1871, 32.500 en 1882 (année d'emballement), 20.000 en 1884, 34.000 en 1885 ; durant la panique de 1893, il retombe à 15.250, descend à 13.000 en 1896. Depuis lors, il a remonté à 80.000 dollars (400.000 francs) à la fin de 1901, ce qui donnait aux onze cents sièges une valeur de 88 millions de dollars ; en 1902, on est revenu à 60.000 dollars, puis à 70.000 dollars, à 51.000 dollars en octobre 1903. Cette dépréciation montre avec une précision caractéristique la moins-value résultant de la fin du boom. Le nombre des transferts varie de 40 à 100 par an. La hausse est due à ce que beaucoup de courtiers en dehors de New-York cherchent à entrer au Stock Exchange et que des gens riches recherchent un siège pour leurs fils. Les associés et employés des membres peuvent, moyennant une cotisation de cent dollars, circuler partout, sauf dans la salle principale et dans le salon de lecture, à condition de ne point traiter eux-mêmes la moindre opération.

Un membre qui ne peut faire honneur à ses engagements, est tenu de prévenir immédiatement le président ; il est suspendu jusqu'à ce qu'il ait fait un arrangement satisfaisant avec ses créanciers, et alors, il est soumis au ballottage dans les mêmes condi-

(1) Celui qui présente le candidat et ceux qui ont secondé la présentation doivent également fournir des informations au comité d'admissoin et déclarer s'ils prendraient un chèque de 20.000 dollars sur le candidat. Il fonctionne un système d'assurance mutuelle : au décès d'un membre, les autres paient dix dollars qui forment un *gratuity fund* au profit des héritiers.

tions qu'un nouveau membre ; si six ballottages successifs tournent contre lui, il peut en appeler au comité directeur. Il doit faire son arrangement avec ses créanciers dans le délai d'un an, qui peut être prolongé, à titre exceptionnel. Si sa faillite est la conséquence d'une gestion mauvaise, de fautes lourdes, il peut être déclaré inéligible de nouveau.

Nous avons négligé de dire que les affaires du Stock Exchange sont administrées par un comité général de 40 membres élus pour quatre ans et se renouvelant par dix, sous un président et un vice-président.

L'expulsion d'un membre déclaré coupable de fraude est prononcée à la majorité des deux tiers. Avant 1865, il y avait eu trois expulsions, depuis 1874 neuf (dont trois motivées par des relations avec des boutiques de contre-partie). La plus célèbre a été celle de M. Hutchison, le courtier de John Duff dans un étranglement de vendeurs, Hutchison porta l'affaire devant les tribunaux qui déclarèrent que le comité pouvait prononcer l'expulsion, mais non la confiscation de la valeur du siège.

Il est interdit sous peine d'expulsion à tout membre (soit directement, soit par un associé) de faire partie à New-York d'aucune organisation où l'on traite des valeurs semblables à celles qui sont cotées au Stock Exchange. Le comité est très strict à cet égard ; il a défendu toute connexion avec le Consolidated Stock and Petroleum Exchange (1). Il est tout aussi rigoureux à l'endroit du taux des courtages ; il ne permet aucun rabais ni remise. La commission sur les affaires pour des personnes non membres est au minimum de 1/8 0/0, soit dollars 12.50 pour 100 actions ; sur les affaires faites par des membres pour des membres qui ne donnent pas le nom du donneur d'ordres est de 1/32; elle est réduite 1/50 si le nom du donneur d'ordres est indiqué. Toute transgression du tarif expose à une suspension de 1 à 5 ans, toute récidive à l'expulsion immédiate.

La bourse ouvre tous les jours non fériés, à 9 heures 30, mais les affaires ne commencent qu'à 10 heures après que le « chairman » (fonctionnaire appointé), qui occupe un fauteuil sur l'estrade, a annoncé l'ouverture. Le « chairman » ouvre et ferme les bourses, annonce les décès, insolvabilités ; il achète et vend lors-

(1) Association ordinaire de courtiers où l'on traite des affaires en valeurs et en marchandises. Les opérations y sont réglées par une chambre de compensation une fois par semaine.

qu'un membre, ne pouvant tenir ses engagements, les valeurs sont achetées ou vendues d'office. La séance dure cinq heures, elle se termine à 3 heures précises, et, après cela, on ne peut plus que négocier des avances. Toute affaire en actions ou obligations cotées, traitées à la Bourse après 3 heures ou avant 10 heures, expose à 50 dollars d'amende.

Les transactions sont notées, aussitôt faites, sur les bordereaux de 8 sur 11 centimètres fournis par l'administration, sur lesquels le courtier indique A ou V, quantité et dénomination de la valeur, nom du vendeur ou acheteur et ses initiales. Chaque courtier doit indiquer aux employés, munis d'un instrument télégraphique et se tenant auprès des poteaux indicateurs, le genre des valeurs traitées, les opérations faites. Le cours et la quantité de titres négociés sont télégraphiés et reproduits sur les bandes des appareils appelés tickers, à New-York et dans les principales villes.

Les membres seuls et les employés en uniforme ont accès dans la salle du Stock Exchange ; lorsqu'on désire s'entretenir avec un membre à la porte, on s'adresse à un employé qui, au moyen d'une transmission électrique, fait tomber la fiche qui cache le numéro correspondant au nom du membre, dans un grand tableau fixé au mur. Prochainement, on doit modifier le système : le numéro de chaque membre sera peint sur une plaque de verre, derrière laquelle il y aura deux lampes électriques de couleur différente, qui seront allumées en cas d'appel et dont la nuance variera, si l'appel est au téléphone ou à l'entrée.

La plupart des ordres sont transmis par téléphone, dont il existe des centaines autour de la salle : ces téléphones sont loués aux différents membres et relient leur bureau à la bourse. Le membre de la bourse est généralement jeune, ses associés plus âgés restent au bureau. Lorsque le montant de la transaction n'est pas indiqué, l'usage établi est de considérer l'ordre donné pour 100 actions, 10.000 dollars d'obligations.

Les offres faites et acceptées sont *définitives*, elles engagent les parties. Les offres et demandes peuvent être *cash* (comptant), c'est-à-dire titres et argent le jour même : *regular*, titres et argent le lendemain : *three days* (3 jours), livraison le troisième jour après le contrat :*buyers's or seller's options*, au choix du vendeur ou de l'acheteur, exécuté le quatrième jour au plus tôt, le soixantième au plus tard. Le vendeur a le droit de livrer, l'acheteur celui de demander livraison à tout moment, dans cet intervalle.

Pour les transactions à plus de trois jours, des contrats écrits

sont échangés le lendemain ; pour celles-ci, préavis d'un jour doit être donné avant 2 heures 15, avant que les titres puissent être livrés. Il est permis de faire simultanément des offres : *cash, regular, three days, buyer's or seller's options*, comme constituant des propositions différentes, aucune autre transaction n'est admise ; il n'est pas permis de traiter des affaires avec offre de déposer une marge pour limiter la perte. Les courtiers peuvent reporter des titres pour leur clientèle avec marge, mais entre eux, toutes les transactions se font sur la base du paiement intégral au moment de la livraison.

Il est interdit, sous peine de suspension pendant un an, de faire des opérations fictives, de s'entendre pour vendre et acheter, afin de donner un cours fictif. Un opérateur du dehors peut y arriver en employant des courtiers, l'un contre l'autre.

Les statuts du Stock Exchange défendent d'offrir publiquement des *primes* (*puts, calls, spreads*) ; les primes se traitent en masse en dehors de la Bourse.

La grande majorité des transactions sont régulières (regular), c'est-à-dire se liquident le lendemain avant 2 h. 1/4. Les livraisons doivent se faire par lots de 100 actions ou 10.000 dollars d'obligations, ou par multiples.

Il est interdit de vendre ou d'acheter des *dividendes* non déclarés, c'est-à-dire de spéculer publiquement sur les bénéfices à venir d'une société, mais il ne semble pas que cette défense soit respectée.

On a observé que le public spécule plutôt à la hausse, les professionnels ou les demi-professionnels pratiquent la vente à découvert. La majorité des gens seraient haussiers par tempérament.

Il y a un local spécial affecté à la vente des obligations qui se traitent aussi dans la salle principale.

La profession de courtier est lucrative, mais aléatoire. En 32 ans, il y a eu 631 faillites de membres, soit 20 en moyenne par an. On en compte 79 en 1873, 13 en 1893.

La bourse est fermée les dimanches et jours fériés, le samedi les affaires cessent à midi. Tous les contrats échéant un dimanche ou jour férié se liquident la veille.

Dans le sous-sol de la bourse, il a été construit de grands caveaux, cuirassés en acier, avec des centaines de coffres-forts pour recevoir les titres appartenant aux membres.

La fonction de la Bourse est d'offrir un marché régulier pour

les valeurs mobilières, avec des garanties de sincérité dans l'établissement des cours, dans l'enregistrement des transactions. Cette fonction a pour conséquence la promulgation de prescriptions déterminées, concernant l'introduction de nouvelles valeurs sur le marché, l'énonciation d'un minimum de formalités antérieures à l'admission à la cote. Cette admission aux transactions, cette inscription à la cote est soumise, à New-York, à des règles que nous allons faire connaître. Il est bien entendu que le Stock-Exchange ne garantit pas la valeur des titres qui sont admis au privilège de la négociation : il ne les recommande pas, il ne les condamne pas. C'est au capitaliste, à l'acheteur de juger par lui-même.

La Bourse de New-York divise le marché en deux départements: celui de la cote officielle (listed department) et de la cote officieuse (unlisted). Le premier est le plus important des deux, bien que la différence soit, dans la pratique, moindre qu'on ne le croit.

L'objet principal du second department est d'offrir un marché à des transactions en valeurs qui ne répondent pas entièrement aux conditions nécessaires à l'admission à la cote officielle, à la cote régulière, et aussi de permettre la négociation de valeurs nouvelles pendant que l'organisation de la Compagnie se complète et que les formalités d'admission se remplissent.

Toutes les demandes d'admission à la cote sont renvoyées au comité (Committee on Stock Lists) composé de cinq membres, qui présente un rapport au « Governing Committee », c'est-à-dire au comité général des quarante membres, dont le consentement est nécessaire. S'il s'agit d'une Compagnie, il faut fournir au comité la preuve de la légalité de son existence, un exemplaire des statuts, etc. Pour une entreprise de chemin de fer, il faut ajouter une carte et une description géographique, le nom de la compagnie, le nombre de milles en construction, en exploitation, le montant des hypothèques, bref tous les renseignements techniques et financiers avec le nom des administrateurs, l'adresse du siège social, le nom de l'agent des transferts. Dans le cas d'obligations, on n'admet à la cote que des obligations gagées sur des lignes achevées ; il faut indiquer le montant autorisé de l'émission, la date d'émission et d'amortissement, la valeur au pair, le taux d'intérêt, fournir une copie du document d'hypothèque, un certificat d'inscription régulière, une copie du bilan de la compagnie. Pour les entreprises réorganisées, on exige des informations financières très détaillées, qui ont été stipulées en février 1895 et ajoutées aux règles concernant l'admission. Pour les entreprises indus-

trielles ou manufacturières, la demande d'admission doit être accompagnée d'un avis fourni par un avocat connu, certifiant que la constitution est conforme à la loi ; s'il s'agit d'une consolidation (fusion, trust), il faut fournir des indications sur les compagnies ou entreprises fusionnées, absorbées. Après avoir énuméré les conditions d'admission, le règlement contient le passage suivant :

« Le « Stock List Committee » recommande aux différentes compagnies dont les titres sont négociés au Stock Exchange d'imprimer, publier et distribuer aux actionnaires, au moins quinze jours avant l'assemblée générale annuelle, un rapport détaillé de leurs opérations durant l'exercice, avec des indications complètes concernant les recettes et les dépenses, avec un bilan montrant la condition financière à la fin de l'exercice. La Bourse demande aux actionnaires de prendre les mesures nécessaires pour faire exécuter cette recommandation. »

M. S. Prat fait observer que le département non officiel de la cote a été imaginé pour empêcher certaines valeurs d'échapper à tout contrôle ; le Stock Exchange de New-York a préféré créer un second marché où sont admises les valeurs mobilières dont les compagnies ne peuvent ou ne veulent fournir tous les renseignements exigés pour l'admission à la cote, il a préféré faire cette concession plutôt que de laisser ces valeurs aller au marché de la rue ou à une autre institution rivale. L'Unlisted Department a été créé en 1885 ; il a profité de l'impopularité momentanée des valeurs de chemins de fer. Les transactions en *Unlisted securities* sont enregistrées et publiées tout comme les autres. Certains journaux indiquent la différence en faisant précéder les secondes d'un astérique. Le « *Standard* » des valeurs admises à la cote officielle est bien supérieur et le nombre des transactions dont elles font l'objet est bien plus considérable.

Le tableau suivant indique, au 31 janvier 1902, la décomposition des valeurs cotées à la Bourse de New-York et le montant *nominal.*

1° *Actions et obligations inscrites à la Cote officielle*

	Nombre —	Valeur — dollars
Actions de chemins de fer	173	4 332.965.765
— d'entreprises manufacturières et industrielles.	46	1.648.154.900
— d'express companies	4	48.000.000
— de Tramways	16	193 297.700
— d'entreprises diverses	19	125.945.500

Actions d'entreprises houillères et sidérurgiques.....	12	75 240.400
— d'entreprises de gaz et d'électricité (lumière).	18	217 685.863
— d'entreprises de télégraphes et téléphones....	10	229.053.125
— d'entreprises de banques..................	63	78.572.700
— d'entreprises de trust companies (sociétés financières)................................	5	500.000.000
Liste spéciale (actions et obligations)...............	28	58.473.500
Valeurs de villes et de comtés......................	52	113.515.179
Obligations de chemins de fer..........................	621	4.797.983.000
— de tramways...........................	30	184.184.000
— des Etats-Unis..........................	6	657.471.060
— d'Etats étrangers.......................	3	119.528.600
— d'Etats particuliers de l'Union...........	15	75.368.522
— de gaz et d'électricité....................	32	149.267.500
— diverses...............................	22	72.306.000
— Industrielles..............................	19	231.476.000
— fer et charbon	15	23.548.000
— télégraphes et téléphones................	9	59.829.000
	1.218	13.791.866.317

2° *Actions et obligations inscrites à la cote non officielle (unlisted securities).*

Actions de chemins de fer................................	10	43.073.100
Actions et obligations de chemins de fer (surface railroad)..	8	61.598.000
Actions industrielles................................	43	929.646.995
— de mines..................................	1	153.887.900
— houille et fer	2	11.462.000
— gaz......................................	3	20.051.700
— téléphones................................	1	7.500.000
	68	1.227.219.695

La dette des Etats-Unis figure à la cote de New-York pour 957 millions au 30 janvier 1902 ; au 31 décembre 1903 elle s'élevait à 901.7 millions.

	Montant émis	Montant en circulation
	—	—
2 0/0 1930..........	542,7	542,7
3 0/0 1893-1918.......	198,8	77,2
4 0/0 1907...........	740,9	156,8
4 0/0 refunding......	40,0	30,0
4 0/0 1595-1925......	102,3	118,5
5 0/0 1894-1901......	100,0	6,6
	1.784,7	901,7

Sur 901 millions, 783 sont inscrits, 118 millions sont au porteur. A la fin de 1902, 344 millions étaient déposés au Trésor pour gager la circulation des banques nationales, dont 326 millions étaient du 2 0/0 ; en outre, 132 millions couvraient les dépôts du Trésor dans les banques, c'est une immobilisation de 476 millions.

Les cours cotés en 1903 ont été :

	1903 pl. haut	1903 pl bas	1902 décembre	1903 décembre
	—	—	—	—
2 0/0....	108 3/4	106	108 ./.	106 1/8
3 0/0....	110 ./.	106 1/2	107 3/4	108
4 0/0 1907..........	111 3/4	109 3/4	109 1/2	110 5/8
4 0/0 1925...........	136 1/2	133 3/4	135 ./.	133 3/4

Nous avons déjà dit que l'on enregistre le nombre d'actions traitées journellement à la Bourse de New-York. Le *Financial Chronicle* publie une série de tableaux indiquant le mouvement mensuel des transactions à New-York.

Le chiffre le plus fort a été en 1903 celui de janvier, le plus faible celui de septembre. En avril 1902, on avait eu 26 1/2 millions d'actions, en avril 1901, 42 millions, le maximum atteint précédemment, avait été de 24 1/4 millions en 1899. Le 30 avril 1901, on traita 3.202.100 actions, 1.995.000 le 30 avril 1902, 1.546.000 le 9 janvier 1903. Le 27 août 1903, on n'en fit que 158.438, 176.126 le 9 juin 1902, 186.452 le 12 juillet 1901.

	1902			1903		
	Nombre d'actions	Valeur nominale	Valeur au cours	Nombre d'actions	Valeur nominale	Valeur au cours
	—	—	—	—	—	—
		mille dollars			mille dollars	
Janvier.......	14.779.223	1.386.108	1.039.582	16.001.222	1.515.264	1.204.568
Février.......	12.986.943	1.227.530	1.010.947	10.922.017	1.045.827	835.098
Mars.........	11.957.409	1.143.409	876·941	15.095.306	1.424.484	1.132.487
Avril.........	26.567.743	2.520.078	1.998 946	12.293.098	1.150.635	900.041
Mai..........	13.532.353	1.255.313	948.922	12.467.588	1.166.307	901.487
Juin,.........	7.834.768	728.992	540.276	15.396.741	1.400.639	1.169.533
Juillet........	16 352.231	1.557.687	1.301.476	14.903.758	1.379.427	1.018.941
Août.........	14.314.627	1.374.588	1.065.788	14.370.943	1.351.652	1.005.411
Septembre....	20.972.253	1.983.978	1.608.274	10.795.453	1.008.669	709.864
Octobre.......	16.361.124	1.513.990	1.265.407	12.896.893	1.208.379	721.047
Novembre.....	17.126.062	1.619.488	1.308.060	10.730.979	949.132	565.599
Décembre.. ..	15.718.667	1.477.626	1.244.816	13.228.143	1.427.727	840.001
Année........	188.503.403	17.788.792	14.218.440	161.102.101	15.028.168	11.004.083

Voici le nombre et la valeur des actions traitées annuellement au Stock-Exchange :

Années	Nombre d'actions	Prix moyen	Valeur approximative
—	—	—	—
1903	161.102.101	73,2	11.004.083.001
1902......	188.503.403	79,9	14.218.440.083
1901......	265.944.659	79,0	20.431.960.551
1900......	138.380.184	69,2	9.249.285.109
1899......	176.421.135	78,6	13.429.291.715
1898......	112.699.957	72,7	8.187.413.985
1897......	77.324.172	67,0	4.973.553.065
1896......	54.654.096	65,2	3.329.969.940
1895.... .	66.583 232	60,3	3.808.338.604
1894......	49.075 032	64,2	3.094.042.769

Quant aux admissions à la cote, elles ont été :

Obligations	Emises pour nouveau capital	Anciennes émissions inscrites	Conversions ou échanges	Total
—	—	—	—	—
1903...	191.515.050	12.798.000	376.975.750	581.288.800
1902...	197.516.313	2.878.008	333.124.987	533.519.300
1901...	220.171.700	21.270.100	681.568.300	923.010 100
1900...	147.678.597	6.287.000	289.747.403	443.713.000
1899...	156.304.760	22.908.000	346.171.480	525.384.240
1896...	245.219.480	26.243.000	428.602.200	700.064.680
Actions				
1903...	172.944.200	38.791.600	215.154.495	426.890.295
1902...	251.069.400	11.462.300	521.500.895	784.032.595
1901...	429.537.450	76.090.600	1.136.385.665	1.642.013.715
1900...	296.550.572	130.205.000	194.179.428	620.935.000
1899...	311.420.285	»	392.752.320	704.172.605
1898...	69.754.130	52.646.600	405.753.266	528.153.996

En 1902, les valeurs inscrites dans l'*Unlisted Department* avaient été :

	Ordinaire	Privilège	Total
	—	— Dollars	—
American Grass Twine C°.........	1.197.000	»	1.917.000
Butterick C°...............	12.000.000	»	12.000.000
Distillers' Securities Corp	28.064.000	»	28 064.300
Railway Steel Spring C°.........	13 500 000	13.500.000	27.000.000
U. S. Cast Iron Pipe et Fundry C°	12.106.300	12.106.300	24.212.600
U. S. Reduction et R·fin'g C°....	5.918 800	3.945.800	9.864.600
Vulcan Detinning...............	2 000 000	1.500.000	3.500.600
Total....	75.506.400	31.052.100	106 558.500
U. S. Red. et Refin, 1 st. s. f. gold 6 s.......................			3.000.000

En 1903, les valeurs inscrites dans l'*Unlisted department* ont été les suivantes :

	Common — dollars	Preferred — dollars	Total — dollars
Distillerers' Securities Corp.......	1.302.578	»	1.302.578
Metropolitan Securities C°.........	15.000.000	»	15.000.000
National Biscuit C°...............	236.000	1.804.500	2.040 500
	16.538.578	1.804.500	18.343 078

Si l'on examine d'un peu plus près les admissions de 1901 à la cote officielle, on constate que sur 923 millions de dollars d'obligations, 667 millions sont des obligations de chemin de fer, 65 millions des obligations de tramways. Les émissions d'obligations ont été si nombreuses parce que l'Erie a acheté les actions du Pennsylvania Coal, le Southern Pacific et l'Union Pacific ont acheté les actions du Pacific Mail, du Northern Pacific, que le Northern Pacific et le Great Northern ont acheté des actions du Chicago Burlington and Quincy. Cette dernière émission faite en commun par les deux Compagnies a été de 215 millions dollars 4 0/0. L'Union Pacific a émis 100 millions d'obligations pour s'assurer le contrôle d'autres entreprises, l'émission de l'Erie a été de 32 millions. Sur 1.624 millions dollars d'actions, les actions de chemin de fer figurent pour 284 millions. Les 400 millions d'actions du Northern Securities ne figurent pas sur la liste de 1901. Les actions d'entreprises industrielles admises en 1901 sont de 1.295 millions; l'U. S. Steel Corporation figure pour 510 millions actions privilégiées, 508 millions actions ordinaires. Quant aux obligations industrielles, elles s'élèvent à 190 millions, dont 122 millions émis par la Consolidated Tobacco Company.

En 1902, sur 784 millions d'actions, les compagnies de chemins de fer figurent pour 390 millions ; les tramways pour 54 millions les affaires diverses pour 339 millions ; quant aux 533 millions d'obligations, les chemins de fer figurent pour 434 millions de dollars, les tramways pour 12 millions, le reste est formé par des entreprises industrielles, par des émissions d'actions de banques de New-York.

Les grandes compagnies de chemins de fer (c'est-à-dire les faiseurs qui en tirent les ficelles) ont continué à créer du papier nouveau pour s'assurer le contrôle d'autres entreprises de transport, de mines et d'aciéries. Elles ont émis des obligations, des certificats d'actions sans droit de vote, des actions. L'objet est de

s'assurer la prédominance en engageant le moins de capital possible, en restant maître de l'entreprise à l'exclusion des actionnaires.

En 1903, sur les 581 millions d'obligations, 270 millions étaient des titres de chemins de fer. Un certain nombre de compagnies de chemins de fer, vu la difficulté de placer des obligations, ont eu recours à l'émission de bons à courte échéance (25 millions de 5 0/0 Lake Shore, 10 millions 5 0/0 Union Pacific, 5 millions 5 0/0 Chicago Burlington and Quincy, 7.500.000 5 0/0 Great Northern). Le Pennsylvania Railroad a émis 50 millions d'obligations 3 1/2 convertissable, destinées à couvrir les dépenses du tunnel sous New-York. Il a été émis 226 millions d'actions de chemins de fer. Quant aux valeurs industrielles, il a été émis 200 millions d'actions, 258 millions d'obligations. L'United States Steel Corporation a émis 152.9 millions d'obligations 5 0/0 2e hypothèque en échange d'actions privilégiées. La lamentable Shipbuilding Company figure encore pour 45 millions d'actions, 24 millions d'obligations (1).

A côté des transactions qui se font à la Bourse officielle, au Stock Exchange, il y a les affaires qui se traitent dans la rue, dans Broad street, entre Mills Building et Cable Building — les jours de pluie, on se réfugie dans le couloir principal de Mills Building. Il y a une centaine de courtiers qui travaillent ainsi en plein air ; depuis 1898, les transactions ont été parfois très actives, il y a eu des journées de plus de cent mille actions. En 1901, on cotait dans ce marché de la rue (Curb Market) 263 différentes actions et obligations. On ne négocie pas de titres admis à la Cote du Stock Exchange, ce qui oblige les maisons du Stock Exchange d'être représentées. C'est ici qu'on fait les actions de la Standard Oil Company, qui n'a jamais demandé la Cote officielle, qu'on traite les Northern Securities. Le Curb Market est souvent une station d'arrêt entre l'émission et l'admission à la Cote officielle. Il arrive

(1) On a demandé au Stock Exchange de New-York la cote pour les 35 millions dollars de 5 0/0 Cubains or, que la maison Speyer place en Europe et qui sont garantis par les douanes. La cote du Stock Exchange comprend 2.310 millions roubles ou 1.155 millions dollars de 4 0/0 Russe (intérieur), 3.694.000 dollars 3 1/2 Francfort-sur-Mein, 111.225.000 dollars Mexicain 5 0/0, amortissable, 3.000.000 Québec 5 0/0. En 1903, il a été négocié en tout *huit* obligations Mexicaines 5 0/0, en 1902, cinq obligations mexicaines, en 1901, 113 Mexicaines, 90 Francfort-sur-Mein, en 1900, 36 Mexicaines, 200 Francfort.

qu'on négocie des valeurs avant même que la compagnie ait été formée ; cela a été le cas pour l'United States Steel Corporation.

Le principal aliment du *Curb market*, ce sont les valeurs industrielles dont quelques-unes sont des entreprises connues, d'autres appartiennent à des compagnies ignorées ou mêmes suspectes. La liberté du marché, l'absence de local, sont un avantage pour le Curb Market,les propositions de louer une salle ont été rejetées, on a eu la crainte de vouloir paraître faire concurrence au Stock Exchange. Les courtages sont les mêmes qu'à la bourse officielle. Ce marché de la rue est exposé à des à-coups. Les banques n'admettent pas facilement les valeurs non cotées au bénéfice de leurs avances,mais les courtiers du Curb market s'arrangent pour trouver des capitalistes qui reportent les valeurs.

Pour terminer ce tableau rapide, il faut dire un mot de ce que M. Pratt appelle les *Pestes de Wall Street*, c'est-à-dire les faux courtiers, les marchands de systèmes infaillibles pour jouer à la Bourse, les *Bucket Shops*, boutiques qui prennent le nom d'*Exchanges* ou *Syndicates* qui semblent aux ignorants faire partie de l'organisation du marché financier et qui sont de simples *cavernes de jeu*. Ce sont des endroits où l'on parie sur les cours. Le client parie presque toujours que la valeur va hausser. Le tenancier de ces maisons de jeu ne gagne que si son client perd. On comptait 200 « bucket shops » en 1901 aux environs de Wall Street, 800 dans tout le pays.

Il existe aussi de faux courtiers, avec de superbes bureaux, qui ont recours à la publicité, font des annonces, envoient des milliers de circulaires, obtiennent des ordres, mais ne les exécutent pas au Stock-Exchange, dont ils ne font pas partie.

Le Stock Exchange de New-York fait la guerre la plus acharnée à ces boutiques de jeu et aux faux courtiers. Il n'a pas interdit formellement à ses membres de faire des annonces comme le Stock Exchange de Londres l'a fait ; à New-York, le comité s'est borné à voter la résolution suivante en 1898 : « La publication d'une annonce autre que celle ayant un caractère strictement commercial par un membre sera considérée comme préjudiciable aux intérêts et au bien du Stock Exchange. » Le radicalisme de l'interdiction à Londres permet de déclarer que quiconque fait des annonces comme courtier ou négociant en valeurs ne fait pas partie du Stock Exchange.

Prix cotés au Stock-Exchange de New-York en 1903.

	Plus haut	Plus bas	Fin de l'année	Changement
Atchison, Topeka et Santa-Fe......	89 7/8	54	70	— 14 1/8
Baltimore et Ohio................	104	71 5/8	79 3/4	— 20 1/8
Brooklyn Rapid Transit...........	71 1/8	29 1/2	52 1/2	— 15
Canadian Pacific..................	138 3/4	115 5/8	119	— 13 1/2
Chicago-Mil et Saint-Paul.........	183 1/4	133 1/4	146 1/2	— 32 1/8
Erié	42 5/8	23	29 3/8	— 9 1/4
Erié first pref....................	74	62 7/8	68 1/2	+ 1/4
Louisville et Nashville	130 1/2	95	109 7/8	— 18 1/8
Manhattan Elevated...............	155 1/2	126 1/4	144	— 5
Métropolitan Street Ry	142 7/8	99 7/8	124 1/8	— 6 5/8
Missouri Pacific..................	115 7/8	85 3/4	93 3/4	— 16 5/8
New-York Central................	156	112 5/8	119 1/4	— 31 3/4
— Ontario et Western....	35 1/4	19	22 5/8	— 9 3/8
Pennsylvania......................	157 5/8	110 3/4	119	— 36 7/8
Reading..........................	69 1/4	37 1/2	45 1/2	— 21 7/8
Rock Island.	53 5/8	19 1/2	24 1/4	— 25
Southern Pacific.................	68 1/4	38 5/8	49 7/8	— 15 1/4
Southern Railway.................	36 7/8	16 1/2	20 5/8	— 13 1/2
Tennessee Coal et Iron...........	68 3/8	25 7/8	38 3/4	— 21 1/4
Union Pacific.....................	104 5/8	65 1/4	80 1/2	— 20

Voici les cours des principales nouvelles valeurs industrielles :

	1901 Plus haut	1902 Plus haut	1903 Plus haut	1903 Plus bas	1903 31 déc.
Amalgamated Copper..........	130	79	75 5/8	33 5/8	51 7/8
American Car et Foundry.....	35	37 5/8	41 3/4	17 1/4	20 3/8
American Car et Foundry pfd..	89	93 3/8	93	60 1/2	69
American Ice.	41 5/8	31 7/8	11 3/4	4	9
American Ice pfd...............	77 3/4	67	42 1/4	16 1/2	33 1/4
American Linseed.	30 1/2	28	19 3/4	5	9 1/8
American Linseed pfd.........	60	58	48 1/2	23 1/2	29 1/2
American Locomotive.........	33 7/8	36 7/8	31 5/8	10 1/2	18 1/2
American Locomotive pfd......	91 1/4	100 1/4	95 3/4	67 1/2	77
American Malting..............	8	7 1/2	5 1/8	2 1/2	3
American Malting pfd.........	30	29	24 1/2	14 1/2	17
American Smelting............	69	49 5/8	52 7/8	36 3/4	49 1/2
American Smelting pfd........	104 7/8	100 1/8	99 1/2	80 1/4	90 3/4
Cont. Tobacco deb. 4s.........	67 1/4	69 7/8	67 3/4	51 1/2	57
Cont. Tobacco pfd.............	124	126 1/2	119	94 2/4	103
International Paper............	28	23 5/8	19 7/8	9	11 1/4
International Paper pfd	81 3/4	77 1/4	74 1/4	57 1/2	64 1/2
New York Air Brake..........	175	196	177	105	136
Pressed Steel Car	52	63 1/2	65 3/4	22 1/2	31
Pressed Steel Car pfd..........	89	96 1/2	95	62 1/2	70
Republic Steel.................	24	24 3/4	22 5/8	5 5/8	7 5/8
Republic Steel pfd.............	82	83 3/8	80 3/8	36 3/4	42

Rubber Goods Mfg............	38 1/4	25 3/8	30	12	18 1/2
Rubber Goods Mfg pfd...... .	90	74 7/8	84 1/2	60	75
United States Steel............	55	46 3/4	39 7/8	10	12 1/2
United States Steel pfd.........	101 4/8	97 3/4	89 3/4	49 3/4	57 7/8
United States Steel 2d 5s... ...	..	..	87 3/8	65	71

La plupart des valeurs traitées hors bourse, dans le marché libre, ont baissé, après une reprise passagère en janvier, février; le plus bas cours a été en avril et octobre. Un grand nombre de *curb securities* sont tombées au-dessous d'un dollar. Parmi les valeurs qui ont haussé, le Standard Oil a remonté de 114 points après avoir baissé de 130, le 6 0/0 Cuban Revolutionary a oscillé de 20 à 80 ; l'American Light and Traction a été poussé de 42 (janvier) à 81 1/2 (mai) pour finir l'année à 35. Parmi les valeurs les plus éprouvées, on peut citer :

Northern Securities, American Can common and preferred, American Writing Paper common and preferred, Bay State Gas, Dominion Securities, Hackensack Meadows, Havana Tobacco common and preferred, International Merchant Marine common and preferred, Manhattan Transit, Montreal and Boston Copper, Otis Elevator, Seaboard Air Line common and preferred, Storage Power, Union Copper, United Copper, also United States Steel first 5 s.

Les actions de l'International Mercantile Marine valaient 16 1/4 pour les ordinaires, 48 1/2 pour les privilégiées à la fin de 1902. Sous le coup de ventes et d'exécutions pour compte étranger et pour compte de Baltimore, elles n'ont cessé de fléchir, sans qu'aucun des intéressés soit intervenu pour arrêter la baisse. Les *Common* sont descendues à 3, les *preferred* à 10 1/2 en septembre. Les obligations 4 1/2 ont été tenues entre 97 1/2 acheteurs, 100 vendeurs. Une seule obligation fut vendue à 75. Le Syndicat qui avait tout le paquet a fait coter les cours qu'il a voulus. Le 5 0/0 première hypothèque du Steel Corporation, coté 114 au lendemain de la fondation et dont M. Carnegie a reçu 225 millions sur 304 millions émis, a fléchi à 104 en octobre, des offres considérables firent descendre le titre à 101. Les Northern Securities ont touché 81 5/8 en 1903.

		Plus haut	Plus bas	31 décembre
		—	—	—
6 0/0	Cuban Revolutionary.....	80 .	20	20
	Electric Vehicle....................	13	4	3 1/2
	Intern. Mercant. Marine............	17	3	16
	— — pref.........	49 1/4	10 1/2	48 1/2
	Northern Securities................	116 1/4	81 5/8	112 3/4
	Standard Oil.........	750	580	720

Le Canada a subi en 1903 une secousse, qui était la conséquence inévitable d'une spéculation exagérée. Au 31 décembre 1901, les avances *at call* (reports) des banques canadiennes faites au Stock Market Canadien étaient de 37.6 millions dollars, en septembre 1902 de 52.1 millions ; à ce moment la liquidation commence ; en 1903, au mois de juin, il y eut la faillite de MM. Arnes and Co, de Toronto. Les spéculateurs canadiens, en dehors des valeurs locales comme Dominion Steel, Dominion Coal, Consolidated Lake Superior et Canadian Pacific, travaillaient aussi en valeurs des Etats-Unis. Voici les fluctuations extrêmes des principales valeurs canadiennes :

	Plus haut février	Plus bas octobre
Canadian Pacific	138 5/8	116 1/2
Twin City	122 1/4	79 3/4
Toronto Railway	118	89
Detroit United	90 1/2	53
Montreal Street	282	205
Richelieu et Ontario	104 1/2	60 1/2
Dominion Coal	132	60
Dominion Iron	62 1/2	7
Montreal Power	99 1/2	64

A la fin de décembre, à quelques exceptions près, les cours avaient repris de 10 à 17 points.

De 117.969 millions dollars en 1901, les compensations des Clearing Houses avaient fléchi à 117.430 millions en 1902, elles sont tombées à 108.693 millions en 1903. Ce chiffre reste très supérieur à celui de 1900 ou des années antérieures qui n'avaient jamais atteint 100 milliards. Près des deux tiers du total sont fournis par New-York, où ils sont alimentés en partie par les affaires de bourses. Or, c'est à la moindre activité de ces affaires qu'est dû le recul observé en 1903 par rapport à 1902, comme en 1902 par rapport à 1901. En effet, il n'y a eu à New-York que 65.970 millions de clearings en 1903 contre 76.328 millions en 1902. Hors de New-York, au contraire, les opérations ont porté sur 42 milliards 723 millions au lieu de 41.102 millions, soit un progrès de 1.600 millions. En 1902, on avait eu le même phénomène, d'une augmentation de 2 1/2 milliards en dehors de New-York tandis qu'à New-York même avait lieu un fléchissement de 3 milliards. Ce qui caractérise 1903, c'est que la baisse n'est pas restreinte à New-York, elle s'étend à la Nouvelle-Angleterre et

même, légèrement, à Philadelphie ; pour les derniers mois de l'année, elle gagne toute la Pennsylvanie, l'Ohio, l'Indiana, le Michigan, c'est-à-dire presque toute la grande région industrielle et densément peuplée des Etats-Unis. L'Ouest et le Sud sont encore en progrès très sensibles qui vont s'atténuant pour l'ouest à mesure que l'année s'avance, mais s'accusent au contraire dans le Sud, grâce aux prix élevés.

Le chiffre le plus élevé des compensations mensuelles à New-York a été de 7.186 millions en janvier, le plus faible de 4.291 millions en septembre. Le chiffre miximum par jour a été de 469 millions le 3 janvier 1903 contre 500 millions le 6 mai 1902 et de 598 millions le 10 mai 1901, le plus faible de 102 millions le 11 avril 1903.

Le marché financier des Etats-Unis, en dehors des perturbations provenant de l'abus du crédit ouvert par les banques aux financiers et aux spéculateurs de profession, a continué à souffrir du manque d'élasticité du système d'émission fiduciaire, ainsi que de l'organisation défectueuse qui fait emmagasiner dans dix sub-trésoreries les recettes de l'Etat au lieu de les déposer dans une ou plusieurs institutions centrales de crédit, comme cela a lieu dans la plupart des pays. Aux Etats-Unis, dès que les besoins financiers augmentent d'intensité, il faut solliciter le concours du gouvernement; jusqu'ici celui-ci n'a pas fait défaut, mais c'était dans des moments de calme politique et l'on peut prévoir des éventualités où l'absence d'intervention de l'Etat peut avoir des conséquences critiques. Il vaut donc mieux modifier le régime et rendre le marché indépendant. Les propositions de réformes ne manquent pas. Nous signalons plus loin les plus récentes.

Au début de 1903, le reflux des capitaux de l'intérieur et les fortes exportations de céréales ont amené une détente du marché financier qui a duré presque jusqu'à la fin de février ; cette détente a été interrompue lorsque le Secrétaire du Trésor a retiré quelques-unes des facilités accordées aux banques en 1902 et que les projets de loi Fowler et Aldrich n'ont pu aboutir. Le taux de l'argent *on call* a été de 10 0/0 le 2 janvier, il est descendu à 2 1/2 le 9 février, remonte à 6 1/2 le 9 mars ; les capitaux étrangers sont de nouveau attirés et jusqu'à la fin du troisième trimestre, le taux varie entre 1 3/4 et 2 1/2, bien que l'Europe finisse par se montrer moins empressée. Les besoins habituels de l'automne amènent les banques américaines à se préparer pour y faire face. Le gouvernement prend une mesure pour les aider : le Trésor n'a

pas le droit de se dessaisir des sommes encaissées par les douanes, et comme jusqu'ici ces recettes étaient mélangées avec celles des autres impôts, il se bornait à les enfermer dans ses caisses. Le titulaire actuel du Trésor a innové : les recettes des impôts intérieurs ont été gérées séparément, et les banques furent avisées qu'elles pourraient recevoir jusqu'à 40 millions de dollars en dépôt du Trésor, contre les garanties d'usage. A la fin d'octobre, le drainage intérieur pour mouvoir la récolte, les envois d'argent pour permettre à différentes institutions menacées de résister à des *runs*, amenèrent une tension ; en novembre, l'argent vaut de nouveau 7 0/0 ; après être redescendu à 3 3/4, il vaut 7 1/2 à la fin de 1903.

Le tableau suivant indique le chiffre moyen pour les banques de New-York en millions de dollars.

	1903	1902	1901
Encaisse métallique	165	171	79
— billets	71	73	73
Effets de commerce et avances	909	894	880
Billets émis	44	34	31
Dépôts	898	935	957
Réserve totale	235	244	253
— légale	224	233	239
Excédent	12	11	14

En 1903, les montants les plus élevés et les plus bas ont été :

Pour la réserve	27.880.775	(31 janvier)	contre	666.975	(7 mars)
Pour les encaisses	260.825.500	—	—	215.744.710	(21 nov.)
Pour les avances	950.208.700	(21 février)	—	871.642.100	(10 janv.)
Pour les dépôts	963.219.300	—	—	841.552.000	(28 nov.)

Le fait que les grandes compagnies de chemins de fer aux États-Unis sont obligées de recourir à des émissions de bons à court terme, a préoccupé beaucoup les esprits à New-York. Ces *short term notes*, que les compagnies ont émises depuis le 1er juillet 1903 jusqu'en avril 1904, s'élèvent à 129.600.000 dollars.

		Échéance	Taux
Missouri Pacific $	6.000.000	Fév. 1906	5
Union Pacific	10.000.000	Fév. 1905	6
Pennsylvania Co	50.000.000	Oct. 1905	5
Baltimore and Ohio	10.000.000	Mai 1906	5 1/4

Mexican National.......	8.000.000	Oct. 1908	5 1/4
Hocking Valley........	7.000.006	Juin 1906	5
Great Northern...... ...	7.500 000	Nov. 1905	5 1/4
Burlington	5.000.000	Déc. 1905	5
New York Central... ..	5.000 000	Fév. 1905	5
Rock Island............	5.000.000	Avril 1905	5
Seaboard Air Line	5.000.000	Juil. 1904	6
Seaboard Air Line......	2 500.000		
Chesapeake and Ohio...	4.000 000	Avril 1906	5 3/4
Chicago and Alton......	3.000.000	Juin 1907	5
Total...... .. $	129 600.000		

Les bons ont été émis contre nantissement de valeurs entre les mains de fidéi-commissaires, ils doivent être remboursés à échéance ou renouvelés. En outre, l'American Telephone and Telegraph Company a émis 20 millions 5 1/2 0/0 à échéance d'avril 1906, le Virginia Carolina 6.000.000, 18 0/0, qui seront remplacés par des actions privilégiées.

La cause de la création de ces bons à courte échéance a été l'impossibilité de placer des obligations et la nécessité d'établir une sorte de pont, jusqu'au moment où le public reviendrait à ce genre de placement. Les compagnies espèrent pouvoir retrouver preneurs de 4 0/0 à 97, les banquiers prétendent que cela ne sera pas de si tôt.

En dehors des emprunts onéreux que les grandes compagnies de chemins de fer ont contractés à courte échéance et qui ont étonné le marché, on trouve une preuve de désorganisation dans l'impossibilité où furent les municipalités de placer des obligations. Au mois de mai 1903, il a été offert sans succès, en souscription, des obligations par 36 municipalités, en juin par 55, en juillet par 57. Sur ces 57 échecs, 5 émissions étaient du 3 1/2 0/0, 26 du 4 0/0, 7 du 4 1/2, 16 du 5 0/0. Au mois de juillet,New-York a réussi à placer 3 1/2 millions de 3 1/2 à 102, et de plus 10 millions de bons 3 3/4 et 4 0/0 à courte échéance ; ces derniers ont été mis en pension en Europe.

Les Trust Companies qui sont à la fois des sociétés de dépôt, des bureaux de gestion de fortune, des institutions de crédit mobilier (avances sur titres, achats de titres, escomptes) ont été mises à contribution par les financiers pour mettre sur pied les compagnies résultant du groupement d'entreprises industrielles. Elles ont inspiré de l'admiration par l'immensité des chiffres de leurs bilans à des badauds qui venaient de débarquer en Amérique ; elles ont inspiré des appréhensions justifiées à des gens habitués

à réfléchir et la meilleure preuve, c'est l'attitude prise par les banques du Clearing House de New-York pour les forcer à avoir une encaisse, ensuite ce sont les accidents comme les embarras de quelques trusts de New-York et le run auquel ont été soumis les Trust Companies de Saint-Louis.

Les banques d'Etat (State banks), à New-York sont tenues de constituer des réserves de 15 0/0 de leurs dépôts, les banques nationales de 25 0/0, les Trust Companies ont été dispensés de ces obligations onéreuses. Afin de se prémunir contre toute surprise, les banques associées de New-York ont prétendu imposer aux Trust Companies qui voudraient continuer à se servir de l'entremise des banques pour faire liquider leurs chèques, de conserver une réserve minima de 5 0/0, d'abord, de 7 1/2 ensuite. Les plus importants des établissements visés ont préféré se passer des banques ; ils ont formé un groupe pour liquider leurs engagements mutuels. Sur 49 Trust Companies à New-York avec 746 millions de dépôts, 17 avec 126 millions ont accepté les conditions du clearing house et mis en réserve 5.266.450 dollars le 1er juin.

La situation des Trust Companies aux 31 décembre 1903 et 1902 a été en mille dollars :

ACTIF	En mille dollars	
Portefeuille :		
Obligations et hypothèques	59.534	52.385
Actions	225.386	219 378
Prêts sur titres et autres valeurs	510.928	554.961
Avances sur garanties personnelles	56.710	42.233
Comptes à découvert	41	60
Dû par les banques	6.681	5.449
Propriétés immobilières	14.376	12.179
Espèces en dépôts	125.392	128.166
Espèces en caisse	26.894	10.493
Comptes d'ordre et divers	16.466	14.648
	1.042.413	1.039.956
PASSIF		
Capitaux-actions	63.750	60.575
Excédent : différence entre les cours de la cote et la valeur attribuée aux titres des portefeuilles sur les livres des Trusts Companies	98.136	60.575
Bénéfices non répartis	45.760	47.546
Consignations	174.342	205.341
Dépôts généraux	541.091	529.001
Comptes des Trusts Companies (créditeurs)	35.302	32.888
Comptes des Savings Banks (créditeurs)	35 637	34.684
Comptes des banques et banquiers (créditeurs)	20.788	21.882
— d'ordre et divers	27.603	25.487
	1.042.413	1.039.956

Complétons ces tableaux comparatifs par les indications complémentaires qui suivent :

	Dollars	Dollars
	—	—
Bénéfices pour chaque année.................	51.073	55.272
Service des intérêts.........	23.857	22.806
Frais généraux....................	7.637	6.718
Dividendes déclarés...........................	9.049	9.309
Impôts...	2.193	1.944
Consignations faites par ordre des tribunaux	3.612	3 739
Obligations et hypothèques acquises.......	74 663	60.962
Hypothèques, acquises ou réalisées........	66.087	64.046

Afin de rendre l'élasticité nécessaire au système de l'émission fiduciaire qui repose aux Etats-Unis sur la couverture des billets de banques nationales au moyen de titres de la dette fédérale, divers projets ont été mis en avant. Le sénateur Aldrich, qui voudrait permettre le dépôt de sommes appartenant au Trésor, de quelque provenance qu'elles fussent, dans les banques nationales (1), élargit la catégorie des valeurs que les banques nationales peuvent donner en garantie, il ajoute les obligations des Etats particuliers, certaines classes d'obligations de villes et de chemins de fer (qui, pendant dix ans de suite, ont donné 4 0/0 de dividende au moins), en outre, les banques nationales seraient autorisées à émettre leurs billets, non plus seulement contre dépôt de fonds fédéraux, mais contre dépôt de titres des Etats, des villes et des chemins de fer (obligations). M. Fowler propose d'autoriser les banques nationales à émettre jusqu'à concurrence de 25 0/0 de leur capital des billets non couverts par des fonds publics, mais soumis à un impôt de 1/2 0/0, avec obligation de verser une somme égale à 5 0/0 de la circulation à découvert dans un fonds commun de garantie.

Le Congrès annuel des banquiers américains s'est tenu en 1903 à San-Francisco ; l'association comprend 7.065 membres (banques et banquiers) qui représentent un nombre considérable de milliards. Elle s'occupe dans ses réunions annuelles, dont la vingt-neuvième vient d'avoir lieu à la fin d'octobre, de questions générales, telles que l'amélioration du système monétaire, de questions plus spéciales, comme l'assurance contre les détournements

(1) Jusqu'à présent, elles sont tenues de fournir une garantie sous forme de fonds publics fédéraux.

et le vol, l'instruction professionnelle des commis et employés.

Un orateur très écouté et très apprécié dans les congrès de l'American Banker's Association est le Comptroller of the Currency, le fonctionnaire chargé du contrôle et de la surveillance de la circulation fiduciaire. Nous avons rendu compte l'an dernier de l'exposé très courageux de la situation qu'avait fait M. Ridgely, aux banquiers réunis à la Nouvelle-Orléans : il n'avait pas hésité à signaler les dangers en vue, il avait stigmatisé les abus de crédit, les exagérations de la Bourse, les fantasmagories des lanceurs d'affaires. Nous verrons qu'en 1903, son ton s'est modifié : M. Ridgely s'est efforcé de ranimer le courage de ceux que la crise avait effrayés.

Nos lecteurs savent que les Américains se sont efforcés de soutenir que les soubresauts et les secousses du Stock Exchange de New-York n'avaient qu'une importance secondaire, qu'elles ne modifiaient en rien la prospérité générale et qu'il était absurde de parler de dépression ou de crise. Cet optimisme n'a pas été justifié par les événements ; il est difficile de soutenir que l'on se meut encore dans la phase ascendante, alors que des usines se ferment, que des hauts fourneaux s'éteignent, que le chômage s'accentue, que des faillites considérables se produisent, alors qu'on a vu New-York se défaire à bas prix d'excellentes valeurs qu'il avait reprises beaucoup plus haut à l'Europe.

L'erreur commise par les nationalistes financiers des Etats-Unis a éclaté depuis un an ou dix-huit mois, mais parce qu'ils se sont trompés dans l'estimation de leurs ressources et de leurs forces, il ne faudrait pas tomber dans la faute contraire, ni considérer que tout est perdu, le mal irréparable. On dit que le pessimisme prévaut à New-York, que le découvert remplace les acheteurs à crédit : ce serait là presque un motif d'optimisme. Mais ce n'est pas le seul. Des observateurs compétents à Londres ont fait remarquer que la situation s'est modifiée ; les Etats-Unis peuvent aujourd'hui payer l'or qu'ils prennent à Londres, ils ont moins besoin, en ce moment, de recourir à des ouvertures de crédit.

Certains produits, comme le coton, sont beaucoup plus chers; on estime à près de 100 millions de dollars la plus-value de la récolte. L'Europe qui s'était débarrassée de ses valeurs américaines a repris des obligations de chemins de fer dans des prix avantageux pour elle, en même temps qu'elle fournissait aux Américains des ressources pour s'acquitter. Cela n'empêche pas qu'au point de vue industriel, la situation ne soit difficile et qu'il n'y ait

lieu de se montrer circonspect. Les relations entre ouvriers et patrons sont pénibles aux Etats-Unis ; c'est un des points les plus obscurs de la situation. Les entraves mises par certaines grandes unions ouvrières, les grèves des derniers dix-huit mois (anthracite, bâtiment) ont contribué à précipiter la fin de la prospérité.

M. Ridgely a rapidement esquissé l'histoire des années qui ont précédé l'essor général aux Etats-Unis ; à la suite de l'ébranlement de 1893, il y eut une liquidation douloureuse. Celle-ci achevée, après la guerre hispano-américaine, il y eut une amélioration graduelle, la richesse a augmenté, les économies se sont accumulées. Parmi les plus favorisés, il faut citer les agriculteurs et la classe industrielle.

La quantité de monnaie en circulation et dans les banques a augmenté ; annuellement, 80 millions de dollars en or sont venus s'ajouter au stock de métal jaune ; plus de la moitié de la monnaie est dehors.

Les fondements de la prospérité étaient sérieux, mais cette prospérité a été accompagnée par un développement considérable de la spéculation dans les branches les plus diverses de l'activité nationale ; on est allé trop vite, et la conséquence naturelle, normale, a été un effondrement. Le doute et l'hésitation ont remplacé la confiance. On a fait appel au gouvernement pour porter remède à une crise, dont il n'était pas l'auteur et à laquelle il ne pouvait apporter de solution définitive et permanente.

Avec un système monétaire plus élastique, on aurait pu éviter quelques ennuis : le plus gros inconvénient, c'est d'enfermer les excédents des recettes fédérales, de les retirer de la circulation. Et M. Ridgely se demande si vraiment les fonds appartenant au gouvernement sont d'une nature si particulière qu'il faille les retirer, les traiter autrement que les particuliers ne traitent leurs dépôts. Il conclut que moins le gouvernement se mêle des affaires et moins les affaires sont en contact avec le gouvernement, plus c'est à l'avantage de l'un et des autres.

Quoi qu'il en soit, si imparfait que soit le système américain, il a toutefois subi sans fléchir — jusqu'ici — l'atteinte d'une moindre prospérité. C'est grâce à la confiance dans la sécurité monétaire que la crise survenue n'a pas pris des proportions désastreuses. M. Ridgely n'est pas de ceux qui nient l'évidence ; il admet fort bien l'incidence lointaine des pertes subies par la spéculation.

Ces pertes ont eu une répercussion dans les diverses parties

du territoire américain, où l'on préparait de nouvelles entreprises. Depuis le mois de 1901, il y a eu toute une série de reculs violents à la bourse, des effondrements, des faillites, des résultats lamentables pour les syndicats de garantie et les groupements industriels.

Les banques ont augmenté considérablement et rapidement leurs avances.

Malgré l'accroissement des moyens de paiement, la répartition du stock monétaire ne se modifie guère : 12 à 13 0/0 dans les caisses du Trésor, 32 à 33 dans les banques, 53 à 55 dans les mains du public.

La proportion de la réserve de toutes les banques nationales a fléchi :

1896....................	32.4 0/0
1897....................	31.7 —
1898....................	30.2 —
1899....................	29.3 —
1900....................	29.6 —
1901....................	27.0 —
1902....................	25.7 —
1903....................	26.6 —

Parmi les parties des Etats-Unis qui ont le plus profité de conditions meilleures, de 1897 à 1900, il faut placer l'Ouest. Il a été fait de grands achats de terres plus loin et au Canada, — si bien qu'on a immobilisé d'énormes capitaux, qui ne servent plus à l'escompte ni aux prêts, à New-York ou à Chicago. Mais si les dernières années ont enrichi une partie du pays, elles ont été bien mauvaises d'autre part pour les bourses, pour les intermédiaires, pour les spéculateurs qui ne croyaient pas à la possibilité d'un revirement.

Ce revirement s'est fait. Il a été dur. Le public n'a pas voulu soulager les financiers et prendre les valeurs industrielles, alors qu'il a acheté des titres de bonne qualité. A ce point de vue, ce qui se passe maintenant à New-York est conforme à la routine habituelle, c'est-à-dire on revient aux valeurs de placement. A Londres, au contraire, où l'on est surchargé de bonnes valeurs non classées, le marché ne peut se dégager.

*
* *

M. Moody estime en 1904 le capital des trusts industriels à 7.246 millions. Il compte parmi les grands trusts industriels :

Amalgamated, Copper Trust, Smelters Trust, Sugar Trust, Tobacco Trust, Standard Oil, Steel Trust, Shipping Trust. Les valeurs du Smelters' Trust valent au pair 201.5 millions, au cours de janvier 1904 108 millions, celles du Sugar Trust 145 millions, respectivement 130 millions, celles du Tobacco Trust 502 millions et 470 millions, de l'Oil Trust 97 millions et 650 millions, du Steel Trust 1.370 millions et 760 millions, du Shipping Trust 170 et 70 millions. Les sept grands trusts ont un capital nominal (actions, obligations) de 2.662.7 millions dollars, dont la moitié incombe au Steel Trust ; si l'on additionne celui-ci et le Shipping Trust, on trouve que le Morgan Intérest représente 1.540 millions ou 60 0/0, valeur nominale, tandis que la valeur au cours est de 37 0/0. Les cinq autres grands trusts se meuvent dans l'orbite du Standard Oil. 298 petits trusts ont un capital nominal de 4.055 millions. Des trusts pour 528 millions de dollars sont en voie de réorganisation.

L'*Evening Post*, de New-York, a insisté sur ce que les *groupements industriels* (industrial combines) n'ont pas réussi à réaliser le programme présenté par les *promoters*. *Ils n'ont pas diminué la concurrence*, ils n'ont pas placé les activités industrielles de la nation sur une base plus économique. Les *promoters* ont pratiqué surtout la capitalisation exagérée des bénéfices futurs ; ils en ont fait le principe essentiel, la cheville ouvrière de leur finance. Lorsqu'ils fondaient un nouveau trust, ils assuraient que les livres et la comptabilité des entreprises absorbées avaient été examinés par des experts et que la capitalisation était établie sur une base qui justifiaient les bénéfices moyens. Or, jamais l'industrie américaine n'a eu de prospérité comparable à celle des cinq dernières années et cependant les trusts, dans beaucoup de cas, n'ont pu maintenir les bénéfices qu'auraient eus les entreprises fusionnées, antérieurement à la fusion. Il faudra procéder à des réorganisations, à des reconstitutions, à des assainissements. Une grande quantité des actions des trusts sont encore dans la main des premiers détenteurs, qui ont dû se débarrasser de leurs bonnes valeurs pour pouvoir porter les titres des trusts. Il va falloir trouver un débouché, et c'est pour cela qu'on essaiera de remettre les trusts sur pied, avec des sacrifices nécessaires, comme on l'a fait pour les chemins de fer après 1893, alors qu'un tiers de capital des compagnies était en faillite. Un autre motif de réorganisation, c'est la grosse dette flottante des trusts. Une question qu'on se pose, c'est celle de savoir si les trusts ne vont pas se désagréger. On se demande si de grands

industriels qui ont vendu leurs usines à un trust et qui ont reçu des obligations, n'espèrent pas rentrer en possession de l'entreprise.

La mortalité des affaires, c'est-à-dire le nombre des faillites, s'est sensiblement élevé en 1903 :

	Nombre	Passif Millions de dollars
	—	—
1903	12.069	155,4
1902	11.616	117,5
1901	11.002	113,0
1900	10.774	138,5
1899	9.337	90,8 (1)

Les faillites, aux Etats-Unis, ont augmenté dans les derniers mois : elles frappent davantage le monde de la finance et elles sont plus considérables. De grandes maisons engagées dans des combinaisons financières à longue portée ont succombé, telles que John Williams and Sons, de Richmond, J.-W. Middendorf et Cie, de Baltimore, qui, avec un capital de 5 millions de francs, ont entrepris des affaires de 7 à 800 millions ; elles ont été mêlées à de grands coups sur les chemins de fer, comme la constitution du Seabord Air Line System, elles ont contribué au développement industriel du Sud des Etats-Unis.

Les détails sur les *runs* auxquels les Compagnies financières (Trust Companies) de Saint-Louis ont été exposées, sont assez curieux. C'est toujours la même émotion qui fait affluer les déposants aux guichets des institutions, émotion dont il est parfois difficile de découvrir la cause. Les trusts companies de Saint-Louis ont fait usage de la clause de sauvegarde (préavis de 30 à 60 jours), elles ont résisté. Les banques de Saint-Louis ont refusé d'accepter les dépôts retirés des trusts companies, en expliquant aux porteurs qu'elles n'avaient pas envie de s'exposer à des retraits.

A Hamilton (Canada), une banque locale avec plusieurs succursales a subi un run. Les ouvriers d'une filature de coton sont

---

		1903	Dollars de passif
		—	—
(1)	590	Courtiers et transporteurs....	22.700.728
	121	Banques, banquiers.........	29.685.766
	3.039	Fabricants..................	70.598.144
	8.440	Commerçants..............	62.145.313

venus en corps réclamer leur argent ; cette manifestation fit naître des inquiétudes dans le public et l'on commença à retirer de l'argent, qu'on s'empressait de reporter à une autre succursale de la même banque.

L'affaire du Shipbuilding (chantiers de construction navale) défrayera encore longtemps la chronique. Elle a été l'un des épisodes les plus scandaleux de la période. L'United States Ship Building Company a été organisée conformément aux lois de New-Jersey, le 17 juin 1902, en vue de consolider un certain nombre d'établissements construisant des navires et des machines. Une première tentative fut faite en 1900, elle faisait miroiter des commandes en voie d'exécution pour 63 millions, un bénéfice annuel de 5 2/3 millions et indiquait un capital de 65 millions de dollars. En juin 1902, le prospectus de l'United States Ship Building Company pour l'émission de 9 millions d'obligations 1re hypothèque 5 0/0 or fut émis sous les auspices du Trust Company of the Republic. La compagnie avait 20 millions de dollars capital-actions, moitié en actions privilégiées, et 16 millions d'obligations ; elle groupait sept ou huit chantiers et aciéries, promettait 2 1/4 millions de bénéfices. Peu de jours après, on annonça que l'U. S. Shipbuilding Company avait absorbé la Bethlehem Steel Company, ce qui obligeait à porter le capital à 20 millions d'actions privilégiées 6 0/0, 25 millions d'actions ordinaires, 26 millions d'obligations hypothécaires. On évalua à 3.4 millions le bénéfice de 1901-1902, pour l'ensemble des établissements. On prétendit que les 9 millions d'obligations (prises par un syndicat à 90 et offertes à 97 1/2), avaient été souscrites en Amérique et en Europe, qu'on avait pour cinquante millions de commandes. Tout cela était faux, comme on ne tarda pas à s'en apercevoir. En avril 1903, on apprit que la compagnie avait besoin d'argent et qu'un projet de réorganisation était en élaboration ; la compagnie allait être hors d'état de payer les intérêts sur les obligations (16 millions de dollars), ni sur sa dette flottante ; la comptabilité avait été défectueuse ; les compagnies absorbées n'avaient apporté que des dettes et aucun fonds de roulement ; les commandes en train ne dépassaient pas 14 1/2 millions. Nous croyons superflu d'indiquer les détails du plan de

(1) Le prospectus parlait d'une émission à Paris. Faute de place, nous ne pouvons qu'indiquer ce détail. Il y aurait une scène de haute comédie à écrire sur les intermédiaires auxquels on eut recours. Les 4 millions réservés à Paris ne furent jamais souscrits.

réorganisation qui fut reçu sans enthousiasme. Des obligataires commencèrent un procès, demandant la nomination d'un syndic ; ils soutenaient que le prix payé pour la Bethlehem Steel Company était extravagant, que le plan de réorganisation lésait les intérêts des obligataires. Le juge Kirkpatrick nomma *receiver*, M. Smith, en motivant cette nomination par l'insolvabilité de la compagnie. Le rapport de M. Smith a été écrasant pour les fondateurs qui ont publié des prospectus faux, qui ont évalué les apports à 61 millions, le bénéfice des commandes à 5 millions, alors que les affaires allaient mal et que les apports valaient 20 millions. M. Schwab a fait une assez triste figure : il a reçu pour 3 millions dépensés dans l'affaire des Bethlehem Works 10 millions en obligations, 10 millions en actions privilégiées, 10 millions en actions ordinaires. M. Schwab a donné des explications fort embarrassées dans lesquelles il a fait intervenir M. Morgan, lequel a nié tout rapport avec l'affaire des Chantiers. Le capital nominal du Shipbuilding Trust a été de près de 80 millions. Au cours de la bourse, obligations comprises, il est de 13 millions.

Parmi les faits notables de l'année, il faut citer les procès de la *Northern Securities Company*, qui fut fondée en 1901, pour mettre en portefeuille les titres du Great Northern et du Northern Pacific. Nos lecteurs se souviennent de la lutte engagée entre MM. Hill, Morgan, d'un côté, et les intéressés de l'Union Pacific de l'autre, à la suite du refus de M. Hill de permettre à l'Union Pacific de devenir un associé dans l'achat du Burlington and Quincy effectué par le Great Northern et le Northern Pacific (1). Le groupe Morgan-Hill, moyennant le paiement de 10 millions de dollars à l'Union Pacific, se débarrassa de la concurrence du groupe qui avait mis la main sur les actions privilégiées du Northern Pacific. Il créa alors, naturellement dans l'Etat de New-Jersey, une compagnie au capital de 400 millions de dollars,sous le nom de Northern Securities Company, dont 365 millions furent émis en échange de 95 0/0 des actions du Northern Pacific et de 75 0/0 des actions du Great Northern. La compagnie devenait ainsi le principal actionnaire des deux entreprises de chemin de fer, qui, en apparence, conservaient leur individualité et leur indépendance, mais qui toutes deux sont contrôlées par la compagnie détentrice des actions. Le Northern Pacific et le Great

(1) Voir le volume *Trusts, Cartels et Syndicats*, 2e édition, pages 78 et suivantes.

Northern sont des lignes parallèles traversant six ou sept Etats du Nord-Ouest, du Minnesota à la côte du Pacifique. La politique du Minnesota comme celle de la plupart des Etats traversés a été d'interdire la fusion des lignes parallèles ou concurrentes. L'Etat du Minnesota se trouvant en présence d'une compagnie, établie en dehors de sa juridiction, qui a accompli ce qu'il interdit par une loi,c'est-à-dire la fusion des lignes parallèles et concurrentes, s'est adressé à la Cour suprême des Etats-Unis pour empêcher la Northern Securities Company de voter avec l'aide des actions, sous prétexte qu'il y avait là une coalition préjudiciable à ses intérêts et à ses habitants. La Cour suprême refusa au Minnesota d'entamer un procès de cette nature, la compagnie ayant son domicile dans l'Etat de New-Jersey (1). Divers procès furent engagés contre la compagnie : l'un par l'Etat de Minnesota dans l'United States District Court contre la Northern Securities Company, le Northern Pacific, le Great Northern, et M. James Hill, comme président de la Northern Securities Company. Le juge Lochren rendit son arrêt le 1er août 1903, il débouta l'Etat de Minnesota, la compagnie défenderesse n'ayant pas transgressé les lois de l'Etat qui interdisent la consolidation de lignes parallèles et concurrentes, par la possession des actions du Great Northern et du Northern Pacific. Il rejette la prétention du Minnesota d'empêcher la compagnie défenderesse d'exercer le droit de vote sur les actions des compagnies de chemin de fer. Cette décision n'affectait pas le procès gagné en avril 1903 par le gouvernement fédéral, qui implique les mêmes défendeurs, les mêmes faits, mais visant une autre série de dispositions. En 1902, l'Attorney general, M. Knox, était intervenu à la demande du gouvernement, en vertu de la loi du 2 juillet 1890, connue sous le nom d'Anti-Trust ou Sherman-Law, pour protéger le commerce contre les restrictions illégales et les monopoles (2).

---

(1) The injunction suit was dismissed for *want of juridiction*.

(2) Tout contrat ou combinaison dans la forme de trust ou autre, toute combinaison pour restreindre le commerce entre plusieurs Etats ou avec les nations étrangères sont déclarés illégaux... Toute personne ou combinaison qui monopolisera ou essaiera avec une ou plusieurs autres personnes (ou corporation) de monopoliser une partie du commerce parmi plusieurs Etats est coupable de malversation et punissable d'une amende de 5.000 dollars ou d'un emprisonnement d'un an ou des deux peines réunies.

En 1903, M. Knox fit voter une loi pour hâter le jugement des procès résultant de l'*Anti Trust law* de 1890.

En février 1902, donc, M. Knox prépara un réquisitoire tendant à faire déclarer que la fusion des deux compagnies était illégale et contraire à la loi de 1890. « La compagnie n'avait pas été organisée de bonne foi pour acquérir et payer les actions de deux compagnies. C'était simplement un dépositaire, gardien, détenteur, fidéi-commissaire des actions ; ses propres actions étaient de simples certificats bénéficiaires émis contre les titres afin de représenter les intérêts des porteurs dans le pool. La compagnie n'a pas et n'a jamais eu de capital suffisant pour garantir cette stupéfiante opération. » La Cour de Circuit (Cour d'Appel), choisit un terrain plus large. Les avocats de la compagnie arguèrent pour sa défense, que le but poursuivi par MM. Morgan, Hill, Harriman, Kuhn Loeb, en effectuant cette consolidation, n'avait pas été de tirer avantage pour eux-mêmes d'un monopole de fait résultant de la fusion des lignes du Northern Pacific et du Great Northern. La Cour de Circuit siégeant à Saint-Paul, refusa d'accepter la discussion sur cette base, en déclarant que, si elle appréciait les intentions qui avaient présidé à la formation de la Northern Securities Company, elle sortirait des limites que la loi fixe à sa compétence. Elle n'avait à se prononcer que sur la question de savoir si la constitution de cette compagnie était légale aux termes de l'Act de 1890, et si elle ne s'exerçait pas en restriction du commerce. Par une décision unanime rendue dans les premiers jours d'avril 1903, les quatre juges qui composent la Cour d'Appel, arrivèrent à la conclusion que les actions des deux compagnies de chemin de fer, aujourd'hui dans les mains de la Northern Securities Company, ont été acquises à l'aide d'une combinaison, *in restraint of trade and commerce among the several states such as the federal anti-trust act denounces as illegal*. La Cour enjoignit à la compagnie de ne pas acquérir ou tenter d'acquérir d'autres actions de l'une et l'autre compagnie, de ne pas voter aux assemblées d'actionnaires, de ne pas exercer ou tenter d'exercer aucun contrôle, ni direction, ni influence sur les actes de ces compagnies à l'aide des actions qu'elle possède. Elle fait la même défense aux administrateurs, fonctionnaires des deux compagnies de chemin de fer. Elle interdit de payer aucun dividende à la Northern Securities Company, de laisser celle-ci exercer une influence ou un contrôle quelconque. Elle permet enfin à la Northern Securities Company de retransférer aux actionnaires de deux compagnies les titres qui lui ont été remis en échange des siens. La Cour déclare qu'il ressort des admissions faites par les défendeurs, que les deux lignes sont

parallèles, concurrentes, que les opérations qui ont abouti à l'acquisition du contrôle de la Ligne de Burlington, et à la formation d'une *holding Company*, ont placé le contrôle des deux compagnies dans les mains d'une seule personne (ici la Northern Securities Company), et détruit tout motif de concurrence entre deux lignes faisant le commerce entre Etats.

L'effet produit fut considérable ; le jugement parut menacer de nullité une foule de combinaisons analogues, intervenues entre compagnies de chemins de fer concurrentes. Le Conseil principal de la Northern Securities Company, Griggs, déclara que le jugement entachait d'illégalité des centaines de millions de dollars d'actions et d'obligations, émises par suite d'accaparement et de combinaisons analogues.

M. Sanborn, un des quatre juges de la Cour, qui avait prononcé l'injonction contre la Compagnie des Northern Securities, autorisa cependant le paiement à la compagnie des dividendes réguliers du Northern Pacific et du Great Northern, pendant l'appel à la Cour suprême.

Les appels de la décision du juge Lochren et de la Cour de Circuit, furent portés devant la Cour suprême des Etats-Unis et examinés en décembre 1903-janvier 1904 (1). La Cour suprême rendit son arrêt au mois de mars 1904 : sur les neuf juges qui la composent, cinq se prononcèrent pour le rejet du pourvoi que la Northern Securities Company avait interjeté contre le jugement ordonnant sa dissolution, et quatre pour son admission. L'arrêt porte que la loi contre les trusts de 1890, n'interdit pas

(1) A la Bourse, il y eut une sorte de panique. Le 9 avril 1903, une réunion de financiers eut lieu dans les bureaux de M. Morgan. On y décida de se pourvoir en cassation. L'émotion fut d'autant plus vive que lors de la formation de la Compagnie, on avait assuré le marché que toutes les précautions avaient été prises pour la sécurité des intéressés.

On prétendit que M. Morgan avait voulu transformer la compagnie fondée à New-Jersey en Compagnie canadienne. Cela n'aurait guère modifié les dispositions des tribunaux américains. Les actions de la Northern-Securities se négocient sur le marché libre. En juillet 1903, elles sont tombées à 85, pour se relever à 91 après l'arrêt du juge Lochren.

Nous rappellerons qu'en 1897, après de longs débats devant les diverses juridictions, la Cour suprême avait décidé dans l'affaire de la Transmissouri Freight Association, formée entre les compagnies pour régler les tarifs et répartir le trafic au-delà du Missouri, que toute entente de ce genre était interdite par l'Anti Trust Law.

seulement telles restrictions au commerce entre les Etats ou avec l'étranger, qui seraient déraisonnables par leur nature, mais toute restriction, raisonnable ou déraisonnable, imposée au commerce par une combinaison, une manœuvre, un monopole quelconque, et que « la seule existence d'une combinaison de ce genre et le pouvoir acquis par une compagnie détenant les actions de plusieurs autres, constituent une menace et une restriction à la liberté du commerce, que le Congrès a entendu reconnaître et protéger, et que le public a le droit de voir protéger ». D'ailleurs, les termes de la loi qui interdisent « tout contrat, toute combinaison sous forme de trust ou sous toute autre forme, ou toute manœuvre en vue de la restriction du commerce », ces termes sont tels qu'ils ne sauraient être éludés. En conséquence de quoi la constitution de la Northern Securities Company est illégale quels qu'aient pu en être les motifs (1) ».

M. Harlan, doyen de la Cour suprême, a fait connaître l'arrêt. M. Brewer, tout en approuvant les conclusions de son collègue, a fait des réserves. MM. White et Holmes, au nom de la minorité, ont présenté des arguments partant d'un point de vue entièrement différent.

La ligne d'argumentation de M. Harlan, qui a entraîné la conviction de la majorité de ses collègues, c'est que le pouvoir de contrôle et de réglementation du Congrès sur le transit entre Etats ne peut être amoindri par eux. La représentation nationale possède le droit incontestable de légiférer pour le bien public. Sans réduire en rien les droits des Etats, c'est la loi fédérale seule qui détermine en dernier ressort les rapports des citoyens entre eux. Il ajoutait que la latitude laissée aux actionnaires de disposer de leurs titres et celle qu'avait la Northern Securities Company de les détenir, n'étaient pas les seuls points en cause. C'est la création d'une combinaison tendant à restreindre la libre ex-

(1) La minorité a déclaré que le pouvoir que s'arroge la Cour dans l'arrêt répugne à tous les droits fondamentaux de vie, de liberté et de propriété sur lesquels tout gouvernement juste doit s'appuyer. Les deux grandes questions agitées dans le débat ont été:

1° Est-il possible qu'une loi porte atteinte à l'exercice du droit fondamental de propriété, du droit que possède chacun de vendre, d'acheter, d'échanger, selon son gré? Quatre juges l'ont admis;

2° Où s'arrêtera le mouvement de concentration des moyens de transport, si la loi n'y met un terme? Cinq juges ont pensé que l'accaparement risquerait de n'avoir pas de limites et de devenir un danger public.

pansion du commerce, c'est la possibilité d'user de ce pouvoir, même si on ne l'emploie pas, qui, aux yeux de la loi Sherman sur la répression des trusts, sont condamnables. De nombreux précédents viennent étayer cette thèse.

La question de savoir s'il est désirable ou non que la concur rence puisse se développer sans frein, ni limite rentre dans celles d'ordre économique dont la loi n'a pas à connaître. Ce sont des textes formels et non des considérations spéciales que la Cour doit discuter. Or, ces textes prescrivent que le gouvernement a, sur le trafic national, les mêmes prérogatives que chaque Etat sur son trafic propre. Si, comme le soutient la Northern Securities Company, le droit de fusion doit être accordé à des compagnies rivales comme émanant de la constitution même, rien n'empêcherait toutes les compagnies de chemins de fer des Etats-Unis de former un vaste syndicat et au moyen d'une immense « Holding Company » centrale d'adopter les tarifs de transport qui leur conviendraient en rendant illusoire tout contrôle du Congrès national à cet égard. Le but de la combinaison qui a donné naissance à la « Northern Securities Company » était délictueux au premier chef. Les défendeurs n'ont pas vu qu'ils se proposaient de supprimer toute concurrence dans une région exploitée jusqu'alors par deux lignes rivales. C'est parce que leur objet a été nettement établi que la cour du district du Minnesota s'est prononcée contre eux. Le jugement de ce tribunal doit être confirmé et rendu exécutoire par la dissolution de la Northern Securities Company

En souscrivant à l'esprit et à la lettre du rapport de M. Harlan, son collègue, M. Brewer ajoutait que si l'interdiction faite à des entreprises concurrentes de fusionner entre elles dans un but de monopole était juste et légitime, il n'était pas moins désirable que des garanties sérieuses fussent données aux individus leur permettant de posséder et de disposer de leurs propriétés à leur gré. Les prérogatives qu'ont les Etats d'édicter leur propre législation, à condition qu'elle ne soit pas contraire aux lois nationales, sont infiniment respectables et d'essence éminemment américaine ; rien, du reste, dans la décision de la Cour suprême n'en viole le principe. Au contraire. Ce sont les Etats que traversent les deux lignes fusionnées, qui, se sentant lésés, ont, avant le gouvernement central, fait appel à la justice nationale pour faire ressortir l'illégalité de cette consolidation. Ils doivent donc considérer comme une satisfaction donnée à leurs revendications la condamnation du monopole qu'ils ont combattu. La victoire du gouvernement est donc aussi la leur.

Suivant M. Holmes (de la minorité), la loi Sherman est essentiellement correctionnelle et non civile. Dans la pensée de son auteur elle ne visait pas les compagnies de chemins de fer. C'est seulement par suite de l'interprétation trop élastique que la Cour suprême en a faite que celles-ci sont arrivées à être soumises à son action. Son objet déterminé est de prévenir les coalitions formées pour restreindre le commerce, sans s'inquiéter de savoir si les diverses industries se concurrencent ou se combinent entre elles. Dès le moment qu'aucune mesure n'est prise par les parties contractantes pour réduire la production ou l'écoulement des denrées et autres marchandises, peu importe au législateur que le mouvement commercial soit assuré par une seule compagnie ou un grand nombre d'établissements. Pour donner une sanction logique au jugement qui vient d'être rendu, le devoir de l'attorney général serait d'intenter immédiatement des poursuites contre les fondateurs de la Northern Securities Company. En fait et en droit, l'acquisition d'actions Northern Pacific et Great Northern, devait être tout aussi légale pour une compagnie que pour un particulier, comme M. Morgan, par exemple. Or, cette acquisition de la part de M. Morgan ne serait qu'un acte résultant des droits du citoyen.

M. White s'éleva avec véhémence contre la théorie en vertu de laquelle le Congrès aurait le droit de s'immiscer dans une acquisition de titres de chemins de fer ou d'autres entreprises. Une telle confusion d'attributions est grosse d'abus de pouvoir et d'arbitraire. C'est l'instauration de mesures destructives de tout gouvernement et de toute liberté. C'est la subversion accomplie des principes sur lesquels sont basées les sociétés civilisées.

M. Hill, président de la compagnie, annonça qu'il se soumettrait à la décision de la Cour suprême, sans recourir à des artifices juridiques. Pour y satisfaire, la compagnie a décidé de réduire son capital-actions de 99 0/0 (1). Contre les 3.914.460 ac

(1) L'avenir montrera quelle sera la portée du jugement de la Cour suprême, s'il marque l'ouverture d'une campagne sans ménagement contre les compagnies constituées sous les mêmes auspices que ceux de la Northern Securities C° et, comme elle, d'une légalité douteuse, On s'est demandé si, en présence d'un tribunal aussi divisé, le gouvernement marchera de l'avant, ou s'il laissera les inquiétudes se calmer.

(1) Le capital déclaré fut de 400 millions, sur lequel 395.4 millions, représentés par 3.954.000 actions de 100 dollars ont été émis. Les actions du Northern Pacific ont été achetées à 115 dollars, celles du Great Northern à 180. Il restera à la Compagnie des actions du Crow's Nest Pass Coal C°, du Chicago Burlington and Quincy, qui figurent au bilan du 31 décembre 1902.

tions à annuler, il sera retourné 39.28 0/0 des actions Northern Pacific, 30.17 0/0 des actions Great Northern. Ce sera un remboursement des actions Northern Securities à 99.47. La liquidation de la Northern Securities Company remet en cause les relations des réseaux de l'Ouest et du Nord-Ouest, telles qu'elles existaient avant sa constitution : d'un côté, le groupe Hill-Morgan, intéressé dans le Great Northern, de l'autre, le groupe Harriman, Kuhn, Loeb, Rockefeller, qui a fait sa chose de l'Union Pacific-Orégon short line, et de sa ligne annexe Southern Pacific.

Au début d'avril 1904, une action fut entamée devant la Cour de Circuit à Saint-Paul, par MM. Harriman et Pierce, comme trustees de l'Orégon Short Line Railway, contre la Northern Securities Company, le Northern Pacific, le Great Northern, James, J. Hill, J.-P. Morgan et d'autres, demandant à la Cour d'ordonner à la Northern Securities Company de restituer aux actionnaires primitifs les actions du Northern Pacific échangées contre les actions des Northern Securities, au moment de la formation de cette compagnie, et d'interdire aux administrateurs de la Northern Securities Company d'effectuer la distribution au prorata des actions du Great Northern et du Northern Pacific, comme proposé, pour liquider la Northern Securities Company, et obéir au jugement de la Cour de Circuit, confirmé par la Cour suprême.

Cette pétition soulève le point que les 82.491.871 dollars d'actions Northern Securities, inscrits au nom des deux trustees de l'Orégon Short Line, qui est une compagnie constituante du système de l'Union Pacific, faisaient partie de l'émission première des actions de la Northern Securities. Elles avaient été remises en échange de 37.023.000 dollars d'actions ordinaires, de 41 millions 085.000 dollars d'actions privilégiées du Northern Pacific, lesquelles avaient été accumulées dans l'intérêt de l'Union Pacific, au moment du célèbre accaparement de mai 1901, l'Union Pacific recevant, en outre, comme dédit, 8.950.000 dollars. Le principal argument des demandeurs qui contestent la légalité du projet de distribution, c'est d'affirmer que le contrôle des deux lignes demeurerait dans les mêmes mains que précédemment, et que cela détruirait les effets de l'arrêt.

---

(1) L'objet de la demande, c'est d'assurer à l'Union Pacific le retour de 78 millions d'actions ordinaires du Northern Pacific, et ainsi la majorité sur les 155 millions de dollars d'actions de cette compagnie. C'est toujours l'idée de prendre part à l'administration du Burlington and Quincy.

Parmi les décisions importantes, rendues en vertu de la loi fédérale de 1890 contre les trusts, il faut citer celle autorisant les individus ou sociétés qui auraient été obligés de payer un prix excessif, à demander des dommages-intérêts égaux à trois fois la somme versée ; une autre sentence frappe d'une amende de 5.000 dollars chacune des grandes sociétés de conserves de viande de l'Ouest, qui, de plus, sont privés du droit d'exercer tout commerce dans l'Etat où ce procès leur a été intenté.

Deux importantes enquêtes ont été ouvertes concernant le fonctionnement des trusts qui touchent le plus près le prix de revient d'objets de première nécessité. L'un de ces trusts est le « Beef-Trust » ; l'autre est le « Anthracite-Coal Trust ». L'enquête sur le bœuf est menée par le « Department of Commerce and Labor », sous la direction personnelle de M. James R. Garfield, chef de bureau des corporations. Elle a été ouverte à la suite d'une « résolution » de la Chambre, résultant d'une interpellation de M. Martin de South Dakota, qui pensait que la disproportion entre le prix élevé de la viande de bœuf et le prix relativement bas obtenu par les fermiers pour leurs bestiaux, devait être due à un monopole artificiel. Il y a quelques années de cela, on soupçonnait une demi-douzaine des grandes « Meat-Packing Companies » d'avoir fait, entre elles, des arrangements excluant toute concurrence et leur permettant de dicter à volonté le prix d'achat du bétail et le prix de vente de la viande. L'Attorney-General Knox obtint un arrêt contre cette combinaison en 1902. Les faits récemment observés sont d'apparence étrange et plutôt suspecte et, de toute manière, l'investigation à fond qui vient d'être entreprise ne pourra pas faire de mal et aura une certaine utilité pratique. Les fermiers de l'Ouest et les consommateurs de viande de bœuf de l'Est ont un égal intérêt à savoir pourquoi il y a une si grande différence entre ce que les premiers reçoivent pour leurs bestiaux et ce que les seconds paient pour leur viande.

De tous les trusts et de toutes les combinaisons de ce pays-ci, celui dont on peut dire avec le plus d'assurance qu'il n'existe que dans le but de rehausser le prix d'une denrée de première nécessité, est le trust du charbon anthracite. La zone carbonifère en Pensylvanie est limitée et se trouve desservie par un groupe de chemins de fer qui a monopolisé le commerce d'une denrée très importante. Par des arrangements préalables, ils fixent la quantité d'anthracite à exporter, assignent à chaque voie ferrée un tant pour cent et prescrivent les prix que doivent payer les consommateurs de charbon. Grâce à eux, ces temps derniers,

le prix du charbon a été excessivement élevé au grand détriment de millions de personnes. La Cour suprême, en jugeant une cause qui avait été en appel, déclara que la « Interstate Commerce Commission » pouvait forcer les Compagnies de chemins de fer de répondre à certaines questions, de produire leurs livres et de fournir les renseignements demandés concernant les méthodes suivant lesquelles s'exerçait le contrôle du commerce du charbon. Cette décision a une importance de très grande portée.

Un grand industriel allemand, M. Boecker, de Rehmscheid, qui avait visité les Etats-Unis en 1891 et 1895, avait été invité à accompagner le ministre des Finances de Prusse, M. de Rheinbaben, dans un voyage en Amérique, qui a duré deux mois. M. de Rheinbaben avait été président de la province de Westphalie, ce qui l'avait mis en contact avec la grande industrie et lui permettait de se faire une opinion relativement compétente. Il serait précieux d'avoir ses impressions ; à défaut de celles-ci, nous avons celles de M. Boecker, tout au moins une conférence qu'il a faite devant les bureaux réunis de quelques grandes associations (Verein zur Wahrung der Gemeinsamen Interessen in Rheinland und Westfalen, Verein deutscher Eisenhuttenleute, Nordwestliche Gruppe des Vereins deutscher Eisenund Stahlindustrieller).

M. Boecker a traité des *trusts*, de la question *ouvrière* et des *transports*. L'absorption de beaucoup d'établissements, qui jusque-là étaient indépendants et en lutte, dans une administration unique qui n'envisage que les intérêts communs, constitue un phénomène qui n'intéresse pas seulement les producteurs et les consommateurs nationaux, mais qui peut réagir sur les pays concurrents des Etats-Unis sur le marché universel. L'objet qu'ont en vue les créateurs des trusts, c'est d'assurer au capital engagé dans les établissements une rente stable et aussi élevée que possible : cela peut être obtenu à l'aide de prix de vente élevés ou par une diminution des frais de production et de vente. « Le premier procédé est le plus tentant ; la plupart des trusts se fondent sur la possibilité de tirer tout le parti possible du droit protecteur en écartant la concurrence indigène. » Mais, comme le fait observer avec raison M. Boecker, de trop grands bénéfices suscitent inévitablement la concurrence qui devient plus difficile au fur et à mesure que le trust est plus puissant. Comme correctif, il y a la réduction du prix de revient ; c'est ce que recherchent les trusts qui veulent exporter, comme celui des moissonneuses : malgré la hausse des salaires et des matières premières, ce

trust n'a pas augmenté de prix ; il est vrai qu'il a cherché à se rendre indépendant en construisant ses propres hauts-fourneaux.

Un inconvénient dans cette phase du développement industriel, c'est la disparition, l'élimination de l'élément personnel, du souci de la responsabilité individuelle, l'indifférence relative de l'élément directorial et bureaucratique.

M. Boecker constate l'impopularité des trusts, en même temps que l'invraisemblance d'une modification prochaine et radicale dans la politique économique des Etats-Unis ; il signale la capitalisation exagérée des trusts, l'échec du trust de l'Océan, la faillite de celui des chantiers de construction et il arrive au trust de l'acier, dont le capital était, au moment de la visite de M. Boecker, de 1.450 millions, dont 350 en obligations de première hypothèque 5 0/0, 150 millions 5 0/0 deuxième hypothèque, 400 millions d'actions privilégiées, 550 d'actions ordinaires.

Il a été émis 550 millions d'actions privilégiées 7 0/0 ; 250 millions ont pu être convertis en obligations 5 0/0, mais 150 millions seulement ont fait usage de cette faculté. Au mois de juin, les actions ordinaires valaient 28 0/0, les actions privilégiées 80, (les premières sont tombées à 20 3/8 pour revenir à 24 3/4, les secondes à 67 pour remonter à 73 7/8. En juin, il y avait donc une dépréciation de 600 millions sur la valeur nominale du trust (3 milliards de francs sur 7 milliards).

Des 350 millions 5 0/0 première hypothèque, 300 ont été remis aux propriétaires des usines Carnégie, 50 millions représentent des commissions payées. Le trust de l'acier embrasse 50 0/0 de la production de la fonte, 80 0/0 de l'acier. Il restait encore quelques concurrents très solides comme Jones et Laughlin, Republic Iron and Steel Works, Lakawanna Steel Works. Le plus important, au point de vue du trust, c'est Jones et Laughlin, à Pittsburg ; cette maison demanda 90 millions de dollars en *espèces*, qu'on n'a pu lui accorder (1). On considérerait les 300 millions en

(1) A la fin du mois de mars, l'*United states steel corporation* faisait l'acquisition de l'établissement Jones et Laughlin C°, le plus ancien de Pittsburg, fondé en 1852. Elle l'a payé 80 millions de dollars en obligations. C'est le double de la capitalisation de cet établissement. La Jones et Laughlin C° a cinq hauts fourneaux produisant 2.500 tonnes par jour, de fonte et d'acier Bessemer ; et elle produit 3.000 tonnes d'acier manufacturé, surtout de petites barres de 24 pouces. Elle a des mines de houille à Monougahela et d'immenses gisements de minerai dans les régions de Mehaba et de Marquette.

La *Steel corporation* s'est annexée aussi l'*Union and Troy*

obligations 5 0/0 première hypothèque remis à Carnegie comme exagérés. Un an avant la fondation du Steel Trust, M. Frick, qui était l'associé de M. Carnegie, obtint moyennant un million de dollars l'option pour trois mois d'acheter l'affaire pour 150 millions ; M. Frick ne réussit pas à cette époque, parce qu'on trouva cette somme trop élevée. Les obligations du Steel Trust exigent 25 millions de dollars par an, c'est une aggravation du prix de revient. En temps ordinaire, l'acier Bessemer reviendrait par tonne au Steel Trust à 9 dollars, y compris l'amortissement, mais non l'intérêt des obligations. Carnegie aurait gagné beaucoup d'argent lorsque le prix était de 10 1/2 à 11 dollars. Aujourd'hui les frais de production ont augmenté considérablement, et si l'on tient compte du transport, les usines américaines ne pourraient tout au moins pour la *fonte* faire une concurrence efficace aux Allemands. Les frais de production sont moindres dans les Etats du Sud, mais le nègre est moins bon ouvrier, si fort et si robuste qu'il soit ; la fonte des Etats du Sud est bonne pour les tuyaux. La concurrence américaine en général est redoutable pour les articles qu'on peut fabriquer en masse, en se spécialisant, dans lesquels la machine joue un rôle prépondérant. Mais il n'en est

---

Work et les hauts fourneaux de la *Clairton steel C°*, moyennant pour cette dernière, 20 millions de dollars en obligations, les trois petits hauts fourneaux de la Shenango C° et quelques gisements de minerai, moyennant 5 millions de dollars.

Maintenant, il n'y a plus dans l'Est, en dehors de l'*United States Steel Corporation*, que la *Lackawann*, la *Cambria* et la *Pennsylvania Steel C°s* ; encore ces sociétés sont-elles considérées comme agissant d'accord avec le trust. Le *Tennessee Coal*, l'*Iron and Railroad C°*, la *Colorado fuel and Iron C°* sont les seuls établissements importants dans le sud et l'ouest, mais ils ont peu d'influence sur les marchés de l'Est. M. Yves Guyot a montré que l'*United States Steel corporation* ne pouvait pas payer l'intérêt de ses obligations, sans la marge que donne à ses prix le tarif américain. Son capital déjà majoré de deux ou trois fois le capital déjà majoré des établissements qu'elle a absorbés.

Pourquoi cette majoration ? Elle repose sur le « good will », sur la capacité de gain que possède l'*united states steel corporation*.

L'*United States Steel Corporation* a acquis le monopole des minerais de fer dans les Etats-Unis.

Avec ce monopole, l'*United states steel corporation* défie toute concurrence. Le tarif des Etats-Unis n'exèmpte pas les matières premières. Il frappe de 40 centimes, soit de 2 fr. 10 la tonne de minerai. Il empêche ainsi des usines de se fonder sur le bord de la mer et de recevoir des minerais de l'étranger. (Yves Guyot).

pas de même pour les articles de qualité, où la main-d'œuvre doit être habile. Malgré des droits exorbitants, on n'a pu les acclimater aux Etats-Unis.

M. Boecker est d'avis que la prospérité que le pays a connue depuis quelques années, les bénéfices attribués aux financiers, ont exercé leur influence naturelle sur les ouvriers, dont les revendications au point de vue du salaire et de la durée du travail ont généralement été satisfaites. Il n'en est pas de même en ce qui touche les exigences des *Labor Unions*, qui exercent une véritable tyrannie syndicale. Les maçons à New-York sont arrivés à se faire payer 65 cents (3 fr. 25 l'heure). Leurs syndicats pratiquent une véritable terreur à l'égard des patrons et des ouvriers qui veulent rester indépendants ; ils contrôlent l'origine des matériaux, mettent certains fournisseurs à l'index, interdisent aux particuliers de se livrer à certains travaux ou de les faire faire par des personnes à leur service.

Les patrons se coalisent, se défendent, ferment les chantiers, et lorsqu'on négocie la réouverture des travaux, il arrive que les ouvriers ne marchent pas toujours avec les meneurs. Les fabricants de machines notamment se sont mis sur la défensive et sont convenus de limiter les concessions aux ouvriers. M. Boecker se demande si, avec des temps de prospérité moindre, les patrons ne regagneront pas une partie du terrain qu'ils ont perdu, mais cela ne se passera pas sans conflit.

Parmi les associations ouvrières, on rencontre les Chevaliers du travail, dont sont exclus les avocats et les cabaretiers, qui ont adopté des cérémonies copiées sur celles des francs-maçons, qui compte 920.000 membres, c'est la plus ancienne, mais elle ne progresse pas. L'American Federation of Labor, qui est le groupement des unions professionnelles, comprenait au 1er juillet 1901, 950.000 membres, elle a grandi depuis lors. Le président reçoit 2.100 dollars par an. Les adhérents paient un droit d'entrée qui varie entre 25 et 250 francs (5 à 50 dollars), et une cotisation ; une partie va aux unions locales, le reste à la fédération.

Les règles sont strictes au point de vue du nombre des apprentis ; elles excluent les nègres et les Chinois. Les ouvriers du bâtiment ont le National building Council. Citons encore la Western Labor Union, qui groupe les ouvriers de l'Ouest, la Federation of Railway brotherhoods, syndicat général des unions fraternelles des ouvriers de chemins de fer, qui comptent 200.000 membres ; le président touche 5.000 dollars. En dehors de ces associations, on compte 678 unions ouvrières autonomes. Les

ouvriers du fer et de l'acier sont peu groupés ; il existe cependant une Amalgamated Association of Iron, Steel and Tin Works, comptant 34.000 membres. L'échec de la grève dans les usines Carnegie a été une source de découragement, qui subsiste encore.

M. Boecker a trouvé fort peu d'institutions patronales aux Etats-Unis. On y considère que l'ouvrier a droit au salaire le plus élevé, sans que le patron aît besoin de s'occuper de lui. M. Carnègie, en vendant ses usines au trust, a fait une fondation dotée de 4 millions de dollars, *Andrew Carnégie Relief Fund* qui distribue des secours en cas d'accident, paie des pensions aux invalides du travail. Il existe aussi « Pennsylvania Railroad Volunary Relief Department », société toute volontaire et libre d'assurances entre les employés du chemin de fer, avec des primes graduées suivant les appointements et salaires. La Compagnie du chemin de fer a créé la Pennsylvania Railroad Pension Department ».

Les impressions de voyage d'un grand industriel allemand sont bonnes à recueillir. Elles concordent avec les jugements que nous avons exprimés à différentes reprises.

M. le Conseiller Intime de Commerce, Lueg (Dusseldorf), qui était également allé voir sur place ce que pouvait réserver la concurrence américaine, a rendu compte de ses impressions. Il s'est particulièrement attaché à l'industrie des machines. Il rend l'hommage habituel à l'intensité du travail, au caractère pratique des installations, à l'audace de l'industrie américaine. Il a vu à Pittsburg, deux aciéries dans lesquelles tout se fait en quelque sorte automatiquement ; des installations très ingénieuses sont destinées à économiser du temps ; à la tête des entreprises, on rencontre des hommes relativement jeunes, souvent des ingénieurs allemands.

Les grandes machines ne sont pas supérieures aux machines analogues allemandes, elles laissent souvent à désirer au point de vue de l'économie. La spécialisation est poussée très loin ; dès qu'on peut arriver à une production par quantités, le prix de revient diminue. Mais cela n'est guère possible qu'aux Etats-Uns, où le consommateur s'accommode aux désirs du producteur. Un fabricant américain n'acceptera jamais les délais rigoureux de livraison qui sont de règle en Europe. Quant au *péril américain*, M. Lueg croit que l'exportation de machines allemandes aux Etats-Unis n'est plus possible ; il faut veiller avec soin à conserver les autres débouchés et à les défendre ; cela deviendra nécessaire si les affaires vont mal aux Etats-Unis.

M. Lueg a admiré plutôt *la fabrication* que le *produit fabriqué*. C'est là un avis, qui n'est pas isolé, que nous avons déjà signalé l'an dernier et que nous retrouverons encore. Il n'y aurait donc pas lieu de prendre au tragique le danger américain, tout en améliorant les procédés de production. Le prix de revient est très près du prix de revient allemand, sinon supérieur, toutes les fois qu'il ne s'agit pas d'articles fabriqués en masse.

M. Lueg est plein d'admiration pour les procédés de fabrication, il ne l'est pas pour la qualité du produit. Et, en cela, il se rencontre avec un écrivain anglais, M. John F. Fraser, qui vient de publier sur l'*Amérique au travail*, (*America at work*), un livre des plus intéressants. M. Fraser est un observateur sagace, qui sait voir le détail et l'ensemble et qui, dans un volume de moins de trois cents pages, nous a plus appris que toute une collection de monographies économiques et industrielles.

M. Fraser, qui s'est arrêté dans les principaux centres de fabrication, qui a visité les usines et les fabriques, confirme l'opinion émise ici même, de l'infériorité de l'article américain au point de vue de la qualité, lorsqu'on le compare à un article similaire anglais ou français. Il est produit en quantités immenses, par des machines d'une construction extrêmement ingénieuse, servies chacune par un petit nombre d'ouvriers, mais il est moins durable, moins fini que le produit européen.

Ce qui caractérise l'évolution industrielle américaine, c'est la prédominance de l'élément « machines » et l'emploi croissant d'ouvriers qui sont de simples manœuvres, appelés à faire toute leur vie le même mouvement, le même exercice. L'ouvrier connaissant tous les aspects de son métier, toutes les faces de sa profession, devient presque une rareté. Et pour juger par un simple détail, bien terre à terre, M. Fraser, dit qu'il est bien meilleur marché d'acheter une nouvelle paire de souliers que d'en faire réparer une vieille ; on serait souvent embarrassé de trouver l'atelier qui s'en chargerait.

M. Fraser est aussi un admirateur de la spécialisation, de la division du travail poussée à outrance, qui fait qu'aucun établissement manufacturant des chaussures ne fabrique à la fois des souliers d'hommes, de femmes ou d'enfants : chacun se borne à une seule catégorie.

L'attitude des ouvriers américains à l'endroit des *labor saving* (machines), diffère de celle de nos ouvriers d'Europe : les premiers les acceptent sans murmurer et sans résister.

Le coût de la vie a augmenté considérablement aux Etats-Unis, plus rapidement que les salaires : le coût de la vie est plus grand

en Amérique qu'en Angleterre. Il est vraisemblable qu'avec la période de moindre prospérité qui s'annonce, les chefs d'industrie essaieront de réduire les salaires ; il faut voir si les ouvriers s'y soumettront facilement.

M. Fraser nous montre l'Américain du Nord intelligent, débrouillard, courageux, convaincu de sa supériorité, convaincu qu'il y a en lui l'étoffe d'un conquérant de dollars, ne songeant qu'à la réussite matérielle, favorisé par ce besoin que la grande industrie a d'hommes capables, ayant la perspective de salaires élevés, d'appointements superbes, s'il a la chance d'être remarqué, de percer (1).

Mais le succès se paie chèrement, l'usure des hommes est rapide, et l'on rencontre bien rarement de vieux ouvriers dans les ateliers américains, en donnant ce nom de vieux à des hommes qui passent à peine la limite de la force de l'âge.

*
* *

Le Président Roosevelt a envoyé, le 7 décembre 1903, au Congrès américain, son message annuel, dont on trouvera plus loin les parties principales. Ce document augmente d'importance à mesure que se rapproche la date de l'élection présidentielle, car on espère y trouver comme un programme électoral, aussi bien qu'un exposé de la politique actuelle. D'une manière générale le Message exprime de nouveau une politique d'action à l'extérieur qui a, notamment, le caractère expansionniste et impérialiste.

La question de la marine marchande semble préoccuper particulièrement le Président, puisqu'il la traite en deux endroits de son Message, d'abord à propos des attributions du nouveau ministère, puis à l'occasion des travaux du Congrès (1). L'infério-

---

(1) Une Commission de la marine marchande étudie aux Etats-Unis, la condition de l'industrie de la construction navale et du transport maritime. Elle s'est inquiétée de savoir pourquoi les neuf dixièmes du commerce transatlantique de New-York, se fait par des navires étrangers ayant des officiers et un équipage étrangers, et comment on pourrait y remédier. M. Orcutt, président de la Newport Shipbuilding Company, déclare que l'on construit en Angleterre des navires 75 0/0 meilleur marché qu'aux Etats-Unis ; les matériaux reviennent 40 0/0 plus cher en Amérique par suite des droits d'entrée.

L'amiral Bowles demande que l'équilibre soit rétabli par le paiement d'une prime de construction et de navigation. M. Lewis Nixon a ré-

rité, pour ne pas dire la non existence de la marine marchande américaine, est, en effet, une anomalie qu'on a souvent fait remarquer. Cette anomalie devient de plus en plus frappante, à mesure que le rôle mondial des Etats-Unis augmente en importance et que leur politique d'expansion s'accentue. Le Congrès est donc invité par le Président à aviser au développement de la marine marchande et du commerce extérieur. Dans un autre passage de son Message, M. Roosevelt parle de la nécessité d'« augmenter sans trêve » la marine de guerre et d'en perfectionner l'administration et le commandement. La marine marchande et la marine de guerre se prêtent, du reste, un mutuel concours, et il est naturel que le gouvernement d'un grand Etat tienne à les développer parallèlement. Il devient donc de plus en plus certain que la puissance navale des Etats-Unis, tant marchande que militaire, sera bientôt un des facteurs essentiels de la politique internationale. D'après les comptes rendus télégraphiques qui nous parviennent de Londres, c'est le passage du Message présidentiel qui a le plus frappé nos confrères anglais.

Parmi les questions traitées dans le Message, il en est une, relative à l'immigration, qui peut intéresser indirectement plus d'un pays européen. Il s'agit de ce que le Président appelle l'exclusion des indignes et des non-valeurs. La population des Etats-Unis se recrutant par l'immigration tout autant que par son augmentation naturelle, on comprend que la question de l'immigravernement y soit d'une importance capitale et nationale. Aussi le gouvernement de l'Union s'est-il arrogé le droit d'opérer une sélection parmi les éléments étrangers qui viennent se fondre dans la nation américaine. Or, d'après le Message, il semble qu'on pro-

---

pondu au sénateur Lodge, demandant ce qui arriverait si l'on supprimait les droits sur les matériaux et les navires : « Nous dépendrons de nos propres ressources et nous nous en trouverons tout aussi bien ». Les nations étrangères paient 130 millions de francs de subvention à la marine.

L'Atlantique Transport Line a fait construire quatre steamers aux Etats-Unis et quatre en Angleterre, ces derniers ont coûté 41 0/0 de moins.

M. Hill, président du Great Northern, a condamné toutes les subventions et primes. Le capital américain ne va pas dans les affaires de navigation, *Because it does not fray* ; quel que soit le montant des subventions, cela ne changera pas. M. Hill a acheté et construit des navires pour voyageurs et marchandises. Il les vendrait volontiers et construirait bien plutôt un millier de milles de chemins de fer que deux navires.

jetterait d'exercer sur l'immigration et sur les immigrés établis aux Etats-Unis un contrôle plus étroit en vue de l'exclusion des indignes et des non-valeurs. Cette préoccupation se conçoit aux Etats-Unis mieux que partout ailleurs ; mais elle peut facilement, par une interprétation trop large, donner naissance à des abus. dont auraient à souffrir des nationaux étrangers, qui verraient entraver leur liberté d'émigrer, ou qui se verraient traités en suspects une fois admis à s'établir dans le pays. Il faut donc espérer que le gouvernement américain, en procédant, comme il en a le droit, à cette exclusion des indignes et des non-valeurs, y apportera assez de discrétion pour ne pas commettre d'injustices.

Ce que M. Roosevelt dit dans son Message des événements de Panama et de l'attitude des Etats-Unis n'ajoute pas grand'chose à ce qu'on savait déjà. Il faut seulement relever, au point de vue pratique, l'affirmation que le traité de 1846, conclu entre les Etats-Unis et la Colombie, subsiste entre les Etats-Unis et Panama. C'est de ce traité, qui charge les Etats-Unis de maintenir la liberté de la circulation dans l'isthme, que le gouvernement de Washington s'est prévalu pour empêcher la Colombie de réprimer l'insurrection de Panama. Puisque le traité subsiste, il est évident que ce gouvernement s'en prévaudra à l'avenir pour maintenir son protectorat déguisé sur le nouvel Etat de Panama. L'exposé de M. Roosevelt confirme, du reste, l'impression qu'on avait déjà, à savoir que la révolution s'est accomplie sous l'ombre tutélaire des Etats-Unis.

Etant donné le caractère de plus en plus impérialiste de la politique extérieure des Etats-Unis, on aime à entendre comme un symptôme rassurant, M. Roosevelt faire l'éloge de l'arbitrage et de la Cour de la Haye, à propos de l'imbroglio vénézuélien, dont une partie, la moins importante, a été soumise à ce tribunal. Mais, lui-même ne se faisant pas d'illusion sur l'efficacité absolue de ce moyen de régler les conflits internationaux, on fera bien, ailleurs, de ne pas se flatter plus que lui d'espoirs chimériques exagérés.

Nous reproduisons ci-après les passages qui ont trait aux trusts, au rapport du capital et du travail.

« Pour une nation comme pour un individu, les questions les plus importantes sont celles qui se rapportent à l'économie domestique ; aussi le pays doit-il se féliciter de tout ce qui a été fait dans le but d'établir une surveillance sur les grandes corporations (compagnies), et sur les syndicats de corporations dont les opé-

rations ne sont pas limitées à un seul Etat. Le Congrès, en créant le Département du Commerce et du Travail, qui comprend le Bureau des corporations, a constitué pour la première fois une autorité susceptible d'assurer aux opérations des grandes corporations toute la publicité que le public est en droit de demander. Il a pris les mesures nécessaires pour la poursuite des procès destinés assurer l'application de la loi fédérale contre les trusts et, par une autre loi, il a assuré à tous les producteurs un traitement égal pour le transport de leurs produits, et donné ainsi une première sanction aux travaux de la Commission du commerce entre Etats.

« La création du Département du Commerce et du Travail, ainsi que du Bureau des corporations, marque une étape dans la solution de questions d'un intérêt vital pour les capitalistes et pour les travailleurs. La loi créant ce département ministériel a été approuvée le 14 février 1903 et, deux jours plus tard, la nomination du titulaire de ce département était effectuée et approuvée par le Sénat. Depuis lors, le travail d'organisation a été poussé aussi rapidement que les crédits votés le permettaient et en tenant compte de l'importance et de l'étendue des intérêts que ce département ministériel est destiné à servir. Après le transfert au département des divers bureaux et services, effectué au commencement de l'exercice actuel conformément aux dispositions de la nouvelle loi, le personnel en dépendant comprenait 1.289 employés à Washington, et 8.836 agents répandus sur toute l'étendue du territoire national. Le champ d'action du département embrasse tous les intérêts commerciaux et industriels de la nation ; son objet n'est pas de restreindre ou de contrôler l'exercice légitime du commerce mais de fournir des informations exactes et officielles qui permettront au pouvoir exécutif d'appliquer les lois en vigueur et mettront le Congrès à même de voter les mesures nécessaires pour empêcher quelques-uns d'acquérir des privilèges au détriment de la masse de la population.

« Les travaux préliminaires du Bureau des corporations ont démontré son utilité. La publicité des affaires des corporations tendra à dissiper l'ignorance et à révéler des faits permettant de prendre des décisions en connaissance de cause. Des recherches systématiques et intelligentes révèlent déjà des faits dont la connaissance est essentielle pour arriver à une bonne compréhension des besoins et des devoirs du monde du commerce. Les corporations constituées honnêtement et loyalement, et dont les directeurs reconnaissent qu'ils doivent agir loyalement avec leurs actionnaires,

avec leurs concurrents et avec le public, n'ont rien à craindre de cette surveillance. Le rôle de ce bureau n'est pas de gêner ou d'entraver les opérations légitimes, mais bien de poursuivre l'amélioration des conditions industrielles en contraignant toutes les corporations grandes ou petites à obéir à la loi et à obtenir d'elles la reconnaissance de leurs obligations envers le public. Le Département du Commerce et du Travail ne se contentera pas seulement de concentrer les informations relatives aux transactions commerciales de la nation, il sera encore l'instrument qui mettra le Gouvernement à même de poursuivre l'amélioration de nos marchés à l'intérieur et à l'extérieur, d'accroître les facilités de transport, de créer une marine marchande, d'interdire l'entrée du pays aux émigrants dont la présence n'est pas à désirer, d'améliorer la situation commerciale et industrielle et de fournir un terrain d'entente pour les facteurs nécessaires du progrès industriel, pour le capital et le travail. Le commerce international augmente constamment de volume et la tendance actuelle est en faveur de relations commerciales plus étroites. Une attention constante est nécessaire pour assurer aux Américains la possibilité de prendre part avec avantage au commerce international et nous pouvons prévoir avec confiance que le nouveau département justifiera les espérances de ses fondateurs par sa vigilance en ce qui concerne la défense de nos intérêts à l'extérieur et par le bon usage qu'il fera des lois relatives à nos affaires intérieures et dont l'application est confiée à ses soins.

« En votant les lois auxquelles on vient de faire allusion, le Congrès a agi conformément aux principes d'une politique prévoyante et conservatrice; aucune tentative révolutionnaire n'a été faite, il n'y a eu qu'un effort raisonnable et heureux en vue de s'assurer que les corporations sont dirigées de manière à servir les intérêts publics. La législation est modérée, elle est caractérisée dans toutes ses dispositions par cette idée que nous ne devons pas faire la guerre aux corporations, mais que nous devons nous efforcer de prévenir les abus qu'elles pourraient occasionner et que ce sont les mauvaises entreprises et non pas la richesse que nous devons combattre. Nous reconnaissons volontiers tout le bien accompli par les capitalistes qui, seuls ou associés avec d'autres, conduisent leurs opérations d'une manière correcte et légitime. Le but de la législation actuelle, but qu'elle atteindra certainement, est de favoriser celui qui agit bien en n'exerçant sur lui que la surveillance strictement nécessaire pour l'empêcher de mal faire. La publicité ne saurait nuire en aucune façon aux entre-

prises légitimes. Les seules sociétés qui aient quelque chose à redouter sont celles qui s'écartent du droit chemin, et le sort de semblables sociétés ne doit pas trop nous apitoyer. Le Département du Commerce et du Travail a été organisé de manière à assurer un traitement équitable tout à la fois au capital et au travail.

La politique du Gouvernement national, celle qu'il poursuit autant que cela lui est possible, consiste à tenir en échec les gens sans scrupules, qu'ils se rencontrent parmi les employeurs ou parmi les employés, mais à refuser de laisser affaiblir l'initiative induviduelle ou de laisser arrêter ou contrarier le développement industriel du pays. Nous reconnaissons qu'aujourd'hui on se trouve à l'époque des syndicats et des combinaisons (combinations), pour la constitution desquels les grandes corporations capitalistes et les unions ouvrières ont été dans les centres industriels des facteurs d'une importance extrême. Justice est rendue au travail immense et bienfaisant accompli tout à la fois par les corporations et par les unions, et la balance est tenue égale entre les diverses corporations et entre les diverses unions de la même façon qu'entre particuliers, c'est-à-dire qu'unions ouvrières et syndicats capitalistes sont traités selon leurs actes et que l'on s'efforce de traiter de même le capital organisé et le travail organisé, en demandant seulement aux intérêts particuliers de s'harmoniser avec les intérêts publics, et à chacun de conformer sa conduite aux principes fondamentaux d'obéissance à la loi, de liberté individuelle, de justice et de loyauté envers le prochain. Chaque fois qu'une corporation, qu'une union de travailleurs ou qu'un particulier viole la loi et veut arbitrairement ou tyranniquement imposer sa volonté au mépris des droits d'autrui, syndicats aussi bien que particuliers, le Gouvernement fédéral entend réprimer cet abus sans tenir le moindre compte de la position ou de la puissance de la corporation, du syndicat ou du particulier et en ne s'occupant que de cette seule considération : la conduite du particulier ou de la réunion de particuliers est-elle ou non conforme aux lois du pays ? On doit garantir à chacun l'exercice de sa liberté et le droit de faire de ses biens et de son travail l'usage qu'il lui convient sous réserve qu'il ne viole pas les droits d'autrui. Personne n'est au-dessus de la loi, personne n'est mis hors la loi. Nous ne demandons la permission de personne lorsque nous requérons l'obéissance à la loi. L'obéissance à la loi est réclamée comme un droit et non sollicitée comme une faveur.

« Comme nation, nous devons être reconnaissants des mesures

qui ont été prises avec tant de succès pour assurer l'application de ces principes. Les progrès ont été réalisés par des évolutions et non par des révolutions. Aucune mesure radicale n'a été prise: les dispositions adoptées sont à la fois modérées et énergiques. Aussi l'œuvre accomplie durera-t-elle. Il ne se produira pas de recul. Si l'application des lois démontre à un moment donné l'opportunité de les étendre ou de les amplifier, il sera possible de les amender selon les circonstances. Pour l'instant elles sont appliquées avec discernement tout en ne permettan tpas qu'il leur soit désobéi. Les événements de l'année passée ont démontré manifestement l'utilité de ces lois.

« Le maintien de notre système monétaire est hors de question; dans les circonstances actuelles, il serait peu sage et absolument inutile d'essayer d'effectuer une réforme intégrale de notre système monétaire. On devrait accorder au secrétaire du Trésor le droit de déposer dans les banques les recettes provenant des douanes dans les mêmes conditions qu'il lui a déjà été donné le droit d'effectuer le dépôt des recettes provenant d'autres sources. Dans mon message du 2 décembre 1902, j'ai appelé l'attention sur certains des besoins de notre situation financière et j'appelle de nouveau, sur cette question, l'attention du Congrès.

« Au cours de la dernière session du Congrès, à la suite du désir exprimé dans une note conjointe émanant de la République du Mexique et de l'Empire de Chine, et conformément à un vote du Congrès accordant un crédit de 25.000 dollars pour en payer les frais, une commission a été nommée pour entrer en pourparlers avec les principaux Etats européens, dans l'espoir qu'il serait possible de trouver un système susceptible d'établir la fixité du change entre les pays à étalon d'or et les pays à étalon d'argent. Cette commission a envoyé son rapport préliminaire. Je crois qu'il est de la plus haute importance de permettre à cette commission de continuer ses travaux et qu'il convient de voter les crédits nécessaires à cet effet. »

Nous donnons ci-après une analyse du rapport annuel présenté au Congrès, le 8 décembre dernier, par M. Shaw, secrétaire du Trésor :

Les recettes de l'exercice qui a pris fin le 30 juin 1903, se sont élevées à 694.621.117 dollars ; elles proviennent notamment : des douanes, pour 284.479.581 dollars ; du revenu intérieur, pour 230.810.124 dollars ; du service postal, pour 134.224.443 dollars.

Les dépenses de 1902-1903 se décomposent comme suit :

	Dollars
Services civils	122.175.371
Armée	118.619.520
Marine	82.618.034
Service indien	12.935.168
Pensions	138.425.646
Intérêts de la dette publique	28.556.349
Déficit postal	2.768.919
	506.099.007
Dépenses du service postal	134.224.443
Total	640.323.450

L'excédent de l'exercice est donc de 54.297.667 dollars.

Pendant l'année, il a été racheté pour compte du fonds d'amortissement, pour 29.511.323 dollars de titres divers.

Par rapport à l'exercice précédent, les recettes de 1903, ont augmenté de 10.294.837 dollars et les dépenses de 47.284.545 dollars.

Pour l'exercice fiscal 1904, le total des recettes est évalué à 674.767.664 dollars, et celui des dépenses à 660.767.664 dollars, l'excédent ressortant à 14 millions de dollars.

Pour l'année fiscale 1905, on estime que le total des recettes s'élèvera à 704.472.060 dollars et celui des dépenses, à l'exclusion du fonds d'amortissement, à 727.474.206 dollars, le déficit prévu est donc de 23.002.146 dollars (1).

Les principaux traits de la situation du Trésor sont l'accroissement de l'encaisse métallique disponible et celui du stock d'or.

(1) D'après les informations actuelles, l'excédent pour l'exercice en cours sera très faible, si même il y a un excédent. De juillet à novembre, les recettes douanières ont été inférieures d'environ 9 millions de dollars à celles de la période correspondante de l'année précédente. Dans le cas où ces recettes présenteraient pour l'année entière une diminution proportionnelle, l'excédent serait réduit de près de 30 millions de dollars, et si la réduction des recettes douanières s'accentuait davantage, il ne resterait plus aucun excédent. Un surplus trop considérable n'est certainement pas désirable. Il y a deux ans, les taxes de guerre ont été rapportées dans le but exprès d'équilibrer les recettes et les dépenses de l'Etat, et bien que la première année qui ait suivi ce dégrèvement ait encore présenté un excédent, il semble que, maintenant, l'équilibre entre les recettes et les dépenses publiques soit sur le point d'être atteint ; tel étant le cas, il est opportun d'apporter du soin et de l'économie dans le vote des crédits et d'étudier avec attention toute modification du système fiscal, qui pourrait avoir pour effet de réduire les recettes budgétaires (Message du Président).

Depuis 1890, l'encaisse disponible, y compris la réserve, a plus que doublé, elle est passée de 179.259.837 dollars à 388.686.114 dollars. Dans l'année, l'encaisse a augmenté de 30.103.869 dollars, alors que les exigibilités ne se sont pas accrues de plus de 3.065.116 dollars.

L'augmentation des recettes provenant des douanes, des ventes de terres et de produits divers du budget a presque compensé la diminution des recettes du revenu intérieur. L'augmentation des dépenses pendant l'année 1903 a eu pour effet de réduire à 36 millions 989.708 dollars l'excédent des recettes de l'année.

Pendant le premier trimestre de l'exercice 1904, les recettes ont dépassé les dépenses de 6.733.297 dollars.

Les fonds détenus en garantie des billets et certificats en circulation, ont augmenté de 62.459.780 dollars et atteignent un total de 893.068.869 dollars.

Pour les trois dernières années (non pas l'exercice fiscal qui chevauche, mais les douze mois), les recettes et dépenses ont été en millions :

Recettes	1903	1902	1901
Douanes... .... $	267,9	278,7	246,8
Revenu Intérieur...	233,3	248,9	294,0
Divers	47,2	38.9	42 0
Total....... .	548,4	566,5	582,8
Dépenses	1903	1902	1901
Administration civile.... $	130,2	120 1	115,8
Guerre..........	114,3	119,2	119,6
Marine.	93,0	73,7	64,8
Indiens..................	11,0	12,0	10,5
Pensions..................	139,5	140,1	137,4
Dette publique............	23,6	27,9	30,9
Total................	511,6	493,0	479,0

Les dépenses et les recettes pour les douze mois de 1903 ont été en millions de dollars :

	Recettes			Dépenses		
	1903	1902	Différence	1903	1902	Différence
Janvier.....	46,0	46,6	— 0,6	42,6	33,5	+ 9,1
Février.....	43,0	41.1	+ 1,8	37,7	39,1	— 1,3
Mars...... ..	45,4	46,5	— 1,1	45,0	38,1	+ 6,9
Avril.......	43,3	45,2	— 1,9	41,8	40,8	+ 0,9
Mai........	11,1	49,5	— 5,4	40,6	38,8	+ 1,8

Juin........	48,3	49,7	— 1,3	34,6	33,8	+ 0,7
Juillet......	48,6	49,3	— 0,7	56.4	56,8	— 0,5
Août.......	49,8	48.6	+ 1,2	43,0	43,1	— 0,1
Septembre..	44,9	48,6	— 3,6	38,4	37,5	+ 0,8
Octobre.....	46,9	51,4	— 4,4	51,9	46,9	+ 5,0
Novembre..	44,7	43,6	+ 1.1	47,4	43,0	+ 4,4
Décembre..	42,7	47,1	— 4,4	32,2	47,4	— 4,3

Les opérations sur la dette publique, autres que celles relatives aux fonds détenus en garantie des billets et certificats en circulation, se sont soldées par une diminution de la dette publique s'élevant à 18.625.444 dollars en capital et une économie annuelle de 2.001.372 dollars sur le service des intérêts.

La quantité des fonds d'Etats américains possédée par des étrangers a encore diminué pendant l'année. Leur montant qui n'était pas inférieur à 24.339.020 dollars en 1899 était réduit à 16.866.950 dollars à la fin de l'année 1903.

Au cours de l'année 1903, il a été présenté au remboursement pour 196.429.621 dollars de billets de Banques nationales.

La proportion, par rapport à l'ensemble de la circulation monétaire, des coupures d'une valeur de 10 dollars et au-dessous va toujours en croissant, et cependant l'augmentation de la circulation des petits billets a peine à suivre le mouvement des demandes. L'échange, conformément aux dispositions de la loi du 14 mars 1900, des certificats d'argent d'un montant supérieur à 10 dollars contre des coupures de certificats de 10 dollars et au-dessous, aura produit tout son effet dans environ deux ans et l'on devra bientôt s'inquiéter de rechercher les moyens de fournir au public des billets d'un faible montant. Le secrétaire du Trésor propose d'autoriser l'émission de coupures de certificats or d'un montant de 10 dollars et de rapporter les restrictions apportées à l'émission de billets de 5 dollars par les Banques nationales.

L'or continue à s'accumuler dans les caisses du Trésor. Au 1er juillet 1903, l'encaisse or, qui avait augmenté de 71.220.489 dollars dans l'année, atteignait 631.420.789 dollars, et au 1er octobre 1903, elle s'élevait à 654.811.716 dollars. L'année 1902-1903 a été caractérisée par l'usage sans restriction qui a été fait des pièces d'or et des certificats et par la facilité avec laquelle pièces d'or et certificats ont été reçus et remis en circulation par la Trésorerie.

Au cours de l'année, il a été émis pour 551.038.000 dollars de billets des Etats-Unis représentant un nombre de coupures supé-

rieur de 21 0/0 à celui des émissions de 1902. Les remboursements ont porté sur 488.558.220 dollars de billets représentant un nombre de coupures supérieur de 22.1 0/0 à celui des remboursements de 1902.

Il n'avait jamais été présenté pour l'échange et pour le remboursement une quantité aussi grande de monnaies que cette année. Le montant des paiements effectués ayant atteint 864.503.561 dollars, l'augmentation par rapport à l'année précédente est de 141.228.315 dollars.

De mai 1898 au 16 août 1903, il a été envoyé aux îles Philippines une somme de 35.504.050 dollars.

Les dollars argent en circulation au 1er juillet 1902 étaient au nombre de 68.747.349, et au 1er juillet 1903,il y en avait 72.391.240 en circulation. Pendant l'année, il en a été émis 41.182.154 aux frais du gouvernement.

Pendant l'année, il a été remis aux personnes qui en demandaient 24.112.445 dollars de monnaies divisionnaires d'argent ; l'augmentation de leur circulation ne ressort cependant pour l'année qu'à 7.005.466 dollars.

La dette publique portant intérêt qui, le 1er juillet 1902, s'élevait à 931.070.340 dollars, n'atteignait plus que 914.541.410 dollars au 1er juillet 1903. La réduction de la dette provient pour la plus grande partie (16.504.300 dollars) des rachats d'obligations 4 0/0 1925 effectués conformément à la circulaire du 17 octobre 1902.

Au 1er novembre 1903, par suite de la continuation des opérations de conversion effectuées en vertu de la loi du 14 mars 1900, la dette publique portant intérêt ne montait plus qu'à 905.277.060 dollars, et la charge annuelle du service des intérêts atteignait 24.830.781 dollars. A cette date, les Banques nationales avaient déposé en garantie de leur circulation et des dépôts dans leurs caisses pour 521.340.600 dollars de fonds d'Etat, et il ne restait plus dans le public que pour 383.936.460 dollars d'obligations des Etats-Unis.

Le système monétaire des Etats-Unis a été soumis dans l'année à des épreuves assez dures. A la suite d'une période de prospérité pendant laquelle les biens de toute nature avaient trouvé acheteur à des prix extraordinairement élevés, les cours des valeurs de bourse se sont affaissés et ces valeurs ont subi en un an une baisse que l'on peut estimer supérieure au coût de quatre années de guerre civile. En dépit de la dépréciation extraordinaire et presque inconcevable qui a affecté les actions et les obligations,

les autres catégories de biens n'ont pas été atteints d'une manière trop sensible, les établissements de banque n'ont pas montré de signes de faiblesse, les faillites ont été peu nombreuses, il n'y a eu qu'un peu de resserrement dans les entreprises commerciales et très peu de gêne apparente sans qu'il se manifeste la moindre crainte de dépréciation d'une catégorie quelconque de la circulation fiduciaire. Suivant toutes apparences, la crise est passée. S'il existe encore quelques faibles causes d'appréhension, il n'y a certainement plus de motif pour s'alarmer.

Conformément aux dispositions de la loi du 14 mars 1900, le secrétaire du Trésor est tenu d'échanger sur demande contre de l'or les billets des Etats-Unis et les billets du Trésor qui lui seraient présentés et de maintenir la parité de valeur entre toutes les espèces de monnaies émises ou frappées par le gouvernement. Evidemment, le public a compris, et avec quelque raison, que cette loi autorise le rachat en or des pièces d'argent et des certificats d'argent, chaque fois que cela deviendrait nécessaire pour maintenir la parité entre les diverses monnaies. Sans cette assurance, il aurait été difficile de passer la période que les Etats-Unis viennent de traverser.

Le point faible du système monétaire américain a été constaté encore une fois, notre circulation manque d'élasticité et ne correspond pas aux divers besoins des saisons, des régions et des modifications de la situation commerciale. Il convient de remédier à ce défaut reconnu, mais tout en y remédiant, il faut se garder d'adopter aucune mesure susceptible de porter atteinte à ce qui est stable aujourd'hui et d'introduire dans la circulation monétaire un élément de défiance et de suspicion. Heureusement, aujourd'hui, il n'est aucune des espèces de monnaies, américaines dont la garantie soit douteuse. Elle sont toutes considérées comme aussi bonnes que l'or, puisque le gouvernement s'est engagé à en maintenir la parité avec l'or. On ne peut voter de loi autorisant l'émission de monnaies moins sûres et moins bien garanties.

Au cours de l'exercice qui a fini le 30 juin 1903, la circulation des Banques nationales a augmenté en chiffres ronds de 57 millions sur lesquels 12 seulement proviennent d'organisations nouvelles. Il est évident que la circulation ne peut continuer à s'accroître dans de telles proportions, à moins qu'il ne soit créé de nouvelles obligations des Etats-Unis ou qu'il ne soit imaginé un nouveau système de garantie.

Dans son dernier rapport annuel, le secrétaire du Trésor a appelé l'attention sur ce fait, que la loi du 28 juin 1902, qui l'a autorisé à contracter un emprunt de 130 millions de dollars pour la construction d'un canal dans l'isthme de Panama, n'a permis d'appliquer ces obligations à la garantie de la circulation des Banques nationales, que moyennant le paiement d'une taxe annuelle de 1 0/0 sur la circulation moyenne des billets garantis par ces obligations. Le secrétaire du Trésor insiste pour demander que ces obligations puissent être affectées à la garantie de la circulation aux mêmes conditions que les obligations 2 0/0, dont l'émission a été autorisée par la loi du 14 mars 1900.

On ne dispose plus actuellement pour la frappe de monnaies divisionnaires que de 5 millions d'onces d'argent. Ce stock métallique sera vraisemblablement épuisé à la fin de l'exercice en cours. On devra donc autoriser le secrétaire du Trésor à transformer en monnaies divisionnaires des dollars d'argent actuellement existants ou bien l'autoriser à acquérir une certaine quantité de métal argent avec lequel il sera possible de satisfaire à la demande croissante de monnaies divisionnaires. Il y a actuellement dans les caves du Trésor, environ 15.000 tonnes d'argent en dollars ; la valeur en lingots de cette masse d'argent est moitié moindre que sa valeur nominale, mais elle est entièrement rachetable en or au gré du secrétaire du Trésor. Le Congrès doit voir s'il convient d'augmenter la charge de l'Etat en achetant encore des lingots pour la frappe de monnaies divisionnaires ou s'il vaut mieux autoriser la transformation d'une certaine quantité de ces dollars en monnaies d'une forme plus utile. Dans tous les cas, il faut prendre des dispositions pour augmenter le stock de monnaies divisionnaires en circulation.

Le manque de petites coupures de billets de Banque se fait également sentir. Le secrétaire du Trésor demande que pour satisfaire aux demandes, les Banques nationales soient autorisées à mettre en circulation une plus forte proportion de billets de 5 dollars.

En avril 1903, le Sénat américain ratifia le traité avec la Colombie relativement au canal de Panama, par lequel la Colombie cédait à bail perpétuel le canal et une bande de terrain de chaque côté, à la libre disposition des Etats-Unis contre paiement d'une annuité (1). Le traité fut rejeté par le Sénat Colombien en juillet.

(1) Voir le *Marché Financier*, en 1902-1903, pages 780 et suivantes. — La *Nouvelle Revue* du 15 avril, publie un article, la Question du Panama, par Philippe Bunau Varilla.

Les Colombiens espéraient obtenir ainsi une somme supérieure à celle stipulée dans le traité Hay-Herran (10 millions de dollars, plus une rente de 100.000 dollars, alors que les Colombiens auraient voulu avoir 7 ou 800.000 dollars). Le secrétaire d'Etat de la Colombie vint le 30 octobre à Washington offrir la reprise des négociations sur la base de compensations pécuniaires plus considérables pour la Colombie et de la reconnaissance de la souveraineté colombienne sur la zone de territoire qu'occuperait le canal, mais ces propositions furent immédiatement repoussées. Tout à coup la situation se trouva immédiatement modifiée du fait de la révolution qui se produisit à Panama le 3 novembre. Le Président des Etats-Unis, dès le 7 novembre, reconnaissait *de facto* la nouvelle république de Panama, dont M. Bunau-Varilla avait été nommé la veille le plénipotentiaire à Washington, il recevait celui-ci le 13 novembre en audience solennelle. Le 16 novembre, le gouvernement de la République française autorisa son ambassadeur à Washington à entrer en relation diplomatique avec M. Bunau Varilla (1).

Aussitôt après la reconnaissance de la nouvelle république, des négociations furent engagées en vue de conclure un traité relatif à la construction du canal. Le 18 novembre, ce traité fut signé par MM. Hay et Bunau-Varilla ; il suit les grandes lignes du traité déjà négocié avec la Colombie, il affecte la même somme au rachat des droits de la Compagnie nouvelle de Panama, mais accorde aux Etats-Unis des pouvoirs un peu plus étendus sur la zone de territoire attenant au canal, que ne le faisait le traité

---

(1) Elle fut l'œuvre du Dr Amadot, qui quitta New-York, le 20 octobre 1903, arriva dans l'isthme, le 27 octobre. Faute de ratification, le traité Hay Herran était devenu caduc le 23 septembre. M. Bunau Varilla explique que, d'après le contrat originel, la concession de la compagnie expirait en novembre 1904, si le canal n'était pas ouvert à la navigation. En 1900, une prorogation de six ans fut obtenue moyennant 5 millions de francs, la compagnie se contentant d'un décret du pouvoir exécutif. La légalité du décret fut contestée et le gouvernement colombien eut le dessein de profiter, le 2 novembre 1904, de l'expiration de la concession pour s'emparer du canal et prendre les 40 millions de dollars que les Etats-Unis voulaient payer aux propriétaires.

On a affirmé que le gouvernement américain avait eu connaissance à l'avance, de la révolution qui se préparait, et que les forces de terre et de mer américaines qui se trouvaient à Colon, avaient prêté secrètement leur appui aux révolutionnaires. Cette accusation a été très discutée ; M. Herran, ministre de Colombie à Washington, a déchargé publiquement M. Roosevelt, de toute culpabilité.

Hay-Herran. Ce traité fut aussitôt télégraphié à Panama, ratifié définitivement le 2 décembre par la Junte et soumis par le président Roosevelt à la ratification du Sénat des Etats-Unis.

Le sénateur Garman (Maryland), chef du parti démocrate au Sénat, aurait voulu le rejet du traité, non parce qu'il était mauvais en lui, mais parce qu'il émanait de ses adversaires. L'opinion publique était en faveur du traité, une pression fut exercée par elle sur le Sénat, l'opposition qui, avec 33 voix sur 90 aurait pu faire rejeter le traité, s'effrita ; le 23 février 1904, la ratification fut votée par 66 voix contre 14. Les Etats-Unis, en vertu de ce traité, sont engagés à sauvegarder l'indépendance de la République de Panama ; ils ne permettront pas à la Colombie de rétablir l'ancien ordre de choses et ils ne lui paieront aucune indemnité (1).

On s'est préoccupé de la façon dont le gouvernement des Etats-Unis se procurerait les ressources nécessaires pour payer les 40 millions de dollars à la Compagnie, les 10 millions de dollars à la République de Panama. Il semble que c'est en disposant d'une partie des dépôts que le gouvernement fédéral maintient dans les banques nationales. Le 1er février 1904, le secrétaire du Trésor a adressé aux banques dépositaires des fonds de l'Etat une circulaire, le requérant de tenir dans un délai de dix jours 20 0/0 du montant de ces dépôts à la disposition du Trésor. Ces fonds devront être transmis à un établissement de New-York, à désigner ultérieurement (2).

---

(1) Il a été créé une administration provisoire de la zone du canal cédée aux Etats-Unis, composée de trois citoyens américains, que le Président des Etats-Unis nommera; ce Conseil de gouvernement provisoire exercera toutes les fonctions exécutives, législatives, administratives, jusqu'à organisation définitive du nouveau territoire.

(2) Le dépôt dans les banques s'élevait, au 1er février, à 159 millions de dollars. Il est garanti par nantissement de titres des Etats-Unis, d'Etats particuliers.

CHAPITRE IX

ITALIE [1]

Caractéristique de l'année. Politique étrangère. Politique intérieure. Travaux du Parlement. Situation du Trésor. Circulation monétaire. Dette publique. Conversion des dettes. Emissions. Fondation de sociétés par actions. Escompte. Change. Fonds d'Etat. Valeurs de banque, titres fonciers, emprunts municipaux, valeurs de chemins de fer, valeurs industrielles. Banques d'émission. Crédit agricole. Crédit foncier. Caisses d'épargne. Traités de commerce. Commerce. Agriculture. Industrie. Faillites. Trusts. Expositions. Chemins de fer: tarifs, conventions. Ports. Canaux. Marine marchande. Marché de la main-d'œuvre. Grèves. Emigration. Population. Distribution de la richesse. Fortune privée. Socialisme. Coopération. Assurances ouvrières. Législation sociale. Colonies: Erythrée, Bénardir, Somalie.

La caractéristique de l'année 1903 en Italie est d'avoir été une période de travail, de concentration, d'étude et de calme.

La politique étrangère, qui, dès l'avènement du roi Victor-Emmanuel III, avait commencé à prendre une tournure toute différente de l'ancienne, a continué son évolution. La ligne de conduite du gouvernement italien suivant les idées du roi, est de respecter la forme de la Triplice, renouvelée, mais de soustraire l'Italie à la direction exclusive de ses alliées, de lui faire jouer, dans la politique internationale, le rôle qui lui revient de par sa situation et son importance ; elle se rapproche des nations qui n'ont pas des intérêts contraires aux siens, qui ont même des intérêts complémentaires des siens : la France, l'Angleterre, et, jusqu'à un certain point, la Russie. La visite du roi d'Italie à Paris et à Londres, et celles qui lui furent rendues par le roi Edouard et par le Président de la République française, avec le vif enthousiasme général qui les a accueillies, ont donné la sanction officielle à cette nouvelle direction de la politique étrangère de l'Ita-

(1) Par le Professeur V. Racca.

lie. Une autre preuve plus grande de l'indépendance d'action que l'Italie a adoptée se trouve dans la part de plus en plus grande qu'elle prend dans les questions des Balkans ; l'Italie non officielle, celle qui n'a pas de rapports avec le gouvernement, travaille à solidariser les nationalités slaves, albanaise et italienne des Balkans contre l'invasion du pangermanisme. Malgré l'ajournement du voyage de l'Empereur de Russie, les relations de l'Italie avec la Russie sont satisfaisantes.

La politique intérieure n'a pas été aussi brillante. Le ministère Zanardelli, ainsi que le ministère Giolitti qui lui a succédé, peuvent résumer leur action par un seul mot : néant. Le premier, après avoir fait des promesses merveilleuses, se trouva dans l'impossibilité de les réaliser ; du grand nombre de projets qu'il avait présentés, et dont nous avons rendu compte dans le *Marché Financier* de l'année passée, pas un n'a été converti en loi ! Cela fut peut-être le résultat de sa composition : la plupart des ministres n'étaient pas des hommes de premier ordre ; ils n'ont pas su faire grand'chose de bien et la valeur incontestée du chef de Cabinet, M. Zanardelli, épuisé par une vie de labeur excessif qui devait le conduire au tombeau, n'a pu compenser les défauts de ses ministres. Le mécontentement produit par la visite manquée du tzar fit tomber le ministère Zanardelli, remplacé par le ministère Giolitti qui est un ministère de concentration : toutes les parties de la Chambre des députés y sont représentées, sauf les socialistes, les radicaux et les républicains ; mais les deux premiers partis reçurent l'offre d'un portefeuille chacun ; on ne doit qu'à leur bon sens d'avoir refusé, en comprenant que l'Italie n'est pas encore préparée à cela, n'ayant pas encore assez glissé sur la pente du socialisme d'Etat, ou même de celui de la place publique. Avec un tel ministère, il est facile d'avoir une majorité : M. Giolitti en possède une importante ; en cela gît une des causes de sa force, et en même temps de sa faiblesse; un Parlement sans opposition constitutionnelle, ou presque sans celle-ci, n'est pas un Parlement, car il n'y a point de contrôle efficace, et le gouvernement ne se sent pas poussé à bien faire, ni détourné des initiatives dangereuses : c'est pour ces raisons que le budget du nouveau ministère peut se résumer par le même mot que pour son prédécesseur, et que la vie politique italienne traverse une période de marasme désolant ; les questions les plus graves se discutent devant des Chambres désertes. Une autre cause de faiblesse, en même temps que de force, pour le ministère Giolitti, réside dans son programme : il est d'une généralité,

d'un vague et d'une banalité absolues ; ses points fondamentaux sont : liberté, prospérité économique du pays, réforme des contributions (sans dire *laquelle*); mais qui est-ce qui ne veut pas la liberté, le progrès économique du pays, la réforme des impôts ? Ce n'est pas un programme politique, puisque tous les partis peuvent l'approuver. Cette amplitude exagérée de programme, du reste, commence déjà à prouver l'impossibilité de l'appliquer. Voici, d'ailleurs, les lignes générales de ce programme : politique de liberté à l'intérieur; renouvellement des traités de commerce avec l'Allemagne, l'Autriche et la Suisse; diminution des charges de la dette publique par la conversion de la rente 5 0/0 et de ce qui reste de 4 1/2 0/0; solution du problème des chemins de fer, (renouvellement des conventions avec les sociétés actuelles, nouvelles conventions avec ces mêmes sociétés, ou avec d'autres, exploitation d'Etat, ou mixte) ; travailler de plusieurs manières au relèvement économique du Midi, en commençant par la Basilicata, et par la ville de Naples ; combattre l'analphabétisme par l'amélioration de l'instruction primaire ; des travaux spéciaux pour la capitale, le chemin de fer du Piémont et de la Ligurie à Nice; « une sérieuse réforme des impôts » en y introduisant « le principe d'une raisonnable progression » ; réglementation des sociétés anonymes, quelques lois sociales, amélioration des conditions de l'armée, etc. Une troisième cause de faiblesse (non de faiblesse seulement, mais aussi un peu de force), pour le ministère, est relativement le peu d'estime politique qu'on a pour son chef, M. Giolitti, accusé d'avoir ressuscité les pires engins de domination politique de feu Depretis, et d'être libéral au nord de l'Italie, et honnête; mais ami fidèle des « camorristi » et « mafiosi » au sud. Son ministère n'est venu au jour qu'après une gestation longue, laborieuse, semée de refus de concours importants ; il a dû se présenter devant les Chambres sans avoir pu parvenir à se compléter !

Une défiance semblable suscite le choix que M. Giolitti fait de ses collaborateurs : il fut un grand défenseur de M. Nasi,le ministre qui se sauva,après la découverte de ses vols et détournements au ministère de l'Instruction publique; il nomma ministre M. Rosano, qui, après la divulgation d'actions déshonnêtes qu'il avait commises, se suicida; il nomma ministre des Affaires étrangères M. Tittoni, qui n'avait jamais fait que de l'administration, mais ce choix était heureux. M. Giolotti fut heureux aussi dans la défense de M. Bettolo, ministre de la Marine, accusé d'avoir abusé

des fonds à lui confiés, et qui fut acquitté; seulement, M. Giolitti eut le tort de vouloir aussi nier qu'il y eût des procédés répréhensibles dans l'administration de la marine ; au contraire, les choses arrivèrent à un point tel qu'on dut voter une enquête parlementaire.

Les travaux du Parlement se réduisent à peu de chose. On a approuvé un projet de loi en faveur de la Basilicata; cette loi concède des facilités pour le reboisement, pour la correction des eaux; pour la consolidation des endroits où il y a des éboulements; des facilités et des primes pour l'agriculture, des dégrèvements, de nouveaux chemins de fer, une dépense plus grande pour la construction de routes. Cette loi constitue un type qui doit, ensuite, être appliqué successivement à toutes les régions du Midi et des îles. Toujours en faveur du Midi et des îles, on a approuvé des dégrèvements d'impôts plus grands que dans le reste de l'Italie pour les cas de dommages graves produits par les orages, les sécheresses, les maladies des plantes, etc.; les communes de ces régions reçoivent des facilités pour le paiement de leur part dans les dépenses pour la construction de routes ; les tarifs des chemins de fer pour les envois des produits du sol et de l'élevage de ces régions dans toute l'Italie furent réduits, les écoles pratiques d'agriculture dans ces régions furent augmentées. Le projet de loi sur le divorce reçut un enterrement de première classe. Depuis le 16 juillet 1903 est entrée en vigueur la nouvelle loi sur l'alcool dénaturé, qui, tout en augmentant la taxe sur la fabrication des alcools à boire, exempte de tout impôt l'alcool dénaturé, s'il est extrait du vin ou des matières naturelles qu'on emploie pour faire le vin ; l'impôt est de 15 francs l'hectolitre, s'il est fait d'autres matières. A présent, cet alcool coûte 80 centimes, ce qui représente un tiers de ce qu'on payait avant l'alcool à brûler ; on s'attend à un grand essor donné à l'industrie par l'emploi des moteurs à alcool, etc. A la suite de ce dégrèvement, le gouvernement veut diminuer le droit d'entrée sur le pétrole, ce qui facilitera de beaucoup les accords commerciaux avec la Russie et les Etats-Unis.

Voici des données sur les finances publiques et sur le budget de l'Etat. Le budget de 1902-1903 s'est bouclé avec un bénéfice de 98.772.649 lire, les recettes effectives ayant été de 1.794.749.688 lire, et les dépenses de 1.695.977.039. Avec ce boni, le plus grand qu'on ait jamais eu en Italie, on a construit des chemins de fer pour 17.222.080 lire, on a comblé le passif du mouvement

des capitaux de 11.837.450 lire; le bénéfice net fut donc de 69.713.119 lire. Ces résultats si favorables sont dus à l'augmentation des recettes, qui ont donné cent millions de plus que les estimations : ce sont surtout les impôts sur les consommations, les impôts sur les affaires, le rendement des chemins de fer, des postes et des télégraphes qui ont contribué à cette augmentation ; mais, avant tout, c'est la recette extraordinaire de 94 millions du droit sur l'importation du blé. Tout en admettant que la consommation du pain ait augmenté, on peut calculer à 54 millions le revenu normal des douanes par rapport à l'importation du blé; pour 1903-1904; il faut donc déduire des prévisions au moins 40 millions de ce chef. Il y a plus, le bénéfice net de 68 millions et demi n'a pas pu être tout dévolu au Trésor, les résidus passifs ayant atteint le chiffre énorme de 22 millions.

Le budget de 1903-1904 prévoit des recettes effectives de 1.787.992.780 lire ; ce sont surtout le produit des chemins de fer, les impôts directs, les impôts sur les affaires, les douanes et les droits maritimes, l'octroi de la ville de Rome (géré par l'Etat), la loterie, les services publics qui donnent une augmentation de recettes de 35 millions et demi. Les dépenses prévues sont de 1.763.593.856 lire, sans y compter les projets de loi approuvés ensuite et qui demandent des dépenses supplémentaires de 16.000.000 de lire : le bénéfice serait donc de 9.000.000; celles-ci sont les prévisions écrites sur les papiers, d'après les calculs les plus pessimistes; toutefois, le ministre Luzzatti même avoue qu'il faut s'attendre à un boni de 20 millions, boni que M. Maggiorino-Ferraris porte à 40; ce boni serait à peu près celui qui se répète depuis plusieurs années. L'exercice 1904-1905 donnera, d'après les prévisions, un boni de 7 millions. Pendant cet exercice, on payera la dernière contribution de l'Etat pour l'abolition des octrois sur les céréales et sur les farines (26 millions) ; on augmentera les appointements de maîtres d'école, on donnera des subventions de formes différentes (subventions directes et diminution d'impôts) aux villes de Naples et de Rome, et à la Basilicata; le gouvernement compte présenter des projets de loi pour diminuer le taux de l'intérêt pour les provinces et communes du Midi et des îles, au moyen de facilités pour la conversion de leurs dettes ; de même il compte faire approuver des lois pour rendre plus facile et moins coûteux le crédit foncier, et de créer des instituts qui facilitent la conversion de la dette hypothécaire qui paie maintenant des intérêts usuraires ; toutes ces mesures expliquent

pourquoi le boni est prévu à une somme aussi modeste. Les dépenses militaires, faites suivant des lois approuvées il y a quelques années, en 1904-1905 seront assez considérables : seulement pour la production et reproduction des bâtiments de toute espèce de notre flotte, on dépensera 39 millions. Ces dépenses sont maintenant moins graves, puisque l'Italie s'enrichit, et sont, d'ailleurs, plus que justifiées par les craintes toujours plus vives de danger à nos frontières orientales.

Trois projets de loi seront présentés aux Chambres, ainsi que nous l'avons dit, portant des réformes pour les villes de Naples et de Rome, et pour la construction de l'aqueduc des Pouilles. Pour favoriser le développement économique de Naples, on propose de perfectionner et augmenter l'enseignement professionnel ; de supprimer les octrois sur les genres de consommation plus générale et sur les matières premières ; de diminuer les octrois sur tous les autres objets ; de restreindre la zone soumise à l'octroi, en laissant libres les quartiers habités par le peuple et ceux où, vraisemblablement, surgiront les futurs établissements industriels ; d'augmenter les subventions que l'Etat paie à la commune de Naples; de concéder les facilités suivantes aux établissements industriels qui surgiront à Naples ou dans les environs, dans les cinq ans à partir de la promulgation de la loi ; adoption du même régime que pour les fabriques de ports francs: exemption des droits d'entrée pour tout ce qui sera nécessaire pour la première installation; si, ensuite, la vigilance des agents de la douane sera nécessaire (ce qui arrive pour le contrôle sur certaines productions, par exemple les allumettes, et pour l'élaboration des matières introduites comme importation temporaire), pendant quinze ans on ne paiera rien à l'Etat de ce chef ; il y aura importation libre des îles (où il n'y a pas le monopole du sel), du sel nécessaire dans ces usines et établissements ; les établissements déjà existants jouiront des mêmes exemptions, s'ils changent leurs machines, etc.; des facilités seront accordées pour les importations temporaires, et pour les exportations subséquentes, ainsi que pour les magasins généraux ; on fera des améliorations au port, etc. Pour faciliter le développement industriel, l'Etat concédera gratuitement et pour toujours à la commune de Naples les forces hydrauliques des sources du Volturne; ces forces seront employées pour les établissements privés de Naples; pour l'utilisation de ces forces la Caisse des dépôts et des prêts fera un prêt à la commune de Naples ; les tarifs des che-

mins de fer seront modifiés ; une nouvelle ligne, plus directe que les deux qui existent déjà, reliera Naples avec Rome; une prime de 50.000 francs sera allouée aux cabinets scientifiques de l'Université et à sa bibliothèque pour les études ayant pour but l'amélioration économique de la région; des dégrèvements d'impôts seront concédés à toutes les personnes qui créeront des établissements industriels, d'un genre non encore introduit dans la province, ainsi que pour les agrandissements des anciens; des facilités seront accordées aux coopératives qui surgiront, de même qu'aux instituts faisant des avances sur dépôt de marchandises; pour une certaine période de temps, l'Etat assurera des commandes pour des rails, et autre matériel pour les chemins de fer, aux usines qui existent ou qui seront créées dans la province de Naples.

Voici les facilités qui seront accordées à Rome : les édifices qui seront commencés dans les trois ans et seront achevés dans les six seront exemptés pendant onze ans des impôts sur les immeubles, s'ils sont destinés à être habités; les facilités, quant aux impôts, concédées aux constructeurs de maisons pour le peuple, pour cinq ans, seront valables pendant dix; l'Etat alloue 100.000 francs à la commune de Rome pour les frais extraordinaires qu'elle a dû subir ces derniers temps; outre, d'autres avantages de moindre importance, on concède à la commune de Rome *ainsi qu'à toutes les communes italiennes* de mettre un impôt sur les terrains non bâtis, mais qui pourraient l'être, existant dans les centres habités ; cet impôt est une innovation dans le système tributaire de l'Italie.

Nous avons déjà parlé de la loi votée pour la construction de l'aqueduc des Pouilles ; nous avions prévu que, tel qu'il était calculé dans le projet, cet aqueduc n'aurait pas pu être construit; ce que nous avons prévu s'est réalisé; le gouvernement actuel est obligé de réformer l'ancien projet, personne ne voulant le construire aux conditions qui y sont indiquées; un nouveau projet de loi va être présenté à la Chambre.

L'abolition de l'octroi sur les céréales et les farines, imposée par la loi à toutes les communes, continue à se faire graduellement, l'Etat remboursant aux communes une partie des pertes qu'elles réalisent pour cette cause. En outre, l'Etat concède des subsides aux communes qui veulent passer de la condition de communes fermées, par égard à l'octroi, à l'état de communes ouvertes; dans le bilan de 1902-1903, on avait décidé de dépenser

1/2 million; un million dans celui de 1903-1904, et 1 et 1/2 dans celui de 1904-1905. Les communes qui en ont tiré parti ont été jusqu'à présent 56. Beaucoup d'autres sont en train de faire la même transformation, qui cause un allègement sensible des charges du peuple.

Une enquête faite sur l'exercice des téléphones, affermés par l'Etat à des sociétés, a démontré que ce service était fait d'une manière indigne, au détriment du public et de l'Etat; que des détournements de toute espèce étaient faits depuis des années, et que l'Etat en a subi un dommage évalué à 2 millions. On va modifier complètement ce service.

La *situation du Trésor* est très satisfaisante; le fonds de caisse est augmenté de 8.851.000 lire ; l'excédent des dettes sur les créances, au 31 décembre 1903, était de 128 millions ; au 30 juin de 345.6. Le total de l'actif du Trésor est, à la fin de 1903, de 749.3 millions, contre 679,6 à la fin de juin. Les dettes se montent à 609.7 millions, contre 767 à la fin de juin. Il y a donc un excédent des activités sur les passivités de 139.5 millions, à la fin de 1903, contre un excédent des passivités de 87.4 à la fin de juin; il y a donc eu une amélioration de 227 millions de lire.

La *circulation monétaire* s'est aussi beaucoup améliorée. Les immobilisations des instituts d'émissions, à la suite des mesures dont nous avons parlé plusieurs fois, sont descendues de 636 millions à 276; les fonds gardés pour faire face aux pertes éventuelles sont de 82 millions, dont 61,5 sont déjà employés à rendre liquide la situation de la banque d'Italie, et 20,5 à reconstituer le patrimoine du *Banco* de Naples. Plus aucun billet ne circule en Italie, sans être couvert d'une réserve, ou de titres équivalents. La garantie métallique était, au 31 octobre, de 60 0/0. La somme des billets des instituts d'émission est descendue, de 1898 à 1903, de 1.054,7 millions à 940.2, cependant que leurs réserves métalliques, de 582.6 millions montaient à 807. En même temps, l'Etat a augmenté ses réserves en or et en écus, de 695 millions à 955, l'or seul a augmenté de 180 millions. Ainsi, grâce à cette sage politique de restriction de la circulation, doublée d'une augmentation des besoins de moyens de circulation, à cause de l'accroissement de l'activité économique du pays, les billets ont pu rejoindre le pair avec l'or.

L'incendie du Mont-de-Piété de Naples, géré par le *Banco* de Naples, lui a causé une perte de quelques millions. L'Etat l'autorise à employer 32 millions de sa réserve en fonds étrangers

(bons du Trésor), pour pouvoir, de cette manière, porter remède à ses pertes.

L'Etat ne pense pas s'arrêter là : il compte continuer à réduire la quantité des billets, et faire une convention avec les instituts d'émission pour que ceux-ci assument la partie des billets d'Etat qui ne pourront pas être retirés avec les réserves métalliques du Trésor, et avec des fonds prélevés sur le budget de l'Etat ; ces billets deviendraient des billets de banque ; naturellement ces instituts recevraient des dédommagements. De même l'Etat veut hâter le jour où la situation des banques d'émission sera complètement liquidée. Déjà les immobilisations du *Banco* de Sicile sont réduites à 7.000.000 de lire ; le *Banco* de Naples recevrait, avec l'opération pour les billets d'Etat dont nous venons de parler, les 38.000.000 de billets qui restent des 45 émis dernièrement pour empêcher qu'il fît faillite; mais avec cela il recevrait aussi la réserve en or qui les couvre : ainsi sa position deviendrait très satisfaisante. Quant à la Banque d'Italie, elle est en train de combiner avec l'Etat les moyens pour accélérer la mobilisation de la partie non liquide de son patrimoine. Enfin, le ministre Luzzatti espère pouvoir obtenir de concéder aux Sociétés d'assurance, et à la Caisse nationale d'assurance pour la vieillesse, d'inclure des immeubles de rapport, parmi leurs réserves techniques; une partie de ces immeubles pourraient être ceux des banques d'émission. De la sorte, on ferait le bien de ces instituts, et on augmenterait les ressources de ces sociétés, qui, à cause de la diminution des intérêts, se voient acculées à l'obligation d'augmenter les primes, s'il n'y a pas un autre remède.

Les monnaies de nickel de 25 centimes ayant été très mal accueillies par le public, le gouvernement n'en fera plus frapper et retirera celles qui sont déjà en circulation.

La *dette publique* se partage comme suit :

Rente 5 0/0	intérêts........	100 200.727	lires
— 3 0/0	—	4.802.446	—
— 4 0/0	—	7.830.136	—
— 4 50 0/0	—	61.028.464	—
— 3 50 0/0	—	6.920.077	—
	Total..............	180.781.850	—

correspondant à un capital de 9.913.754.056.

Sur le Grand-Livre sont aussi inscrites les dettes suivantes :

Pour le Saint-Siège........................ lire 3.225.000
Pour les personnes juridiques et les communes de la Sicile.. 2.045.347
Pour les provinces de Naples, etc.................. 687.418

La *conversion des dettes* a eu en 1903 une importance bien plus grande que par le passé. On a conduit à bonne fin la conversion de la rente 4 1/2 0/0 en 3 1/2 0/0. L'Etat payait effectivement pour les intérêts de cette rente 61.028.000 lire par an ; ont été exclus de la conversion les œuvres pies, le fonds de bienfaisance et de religion de la ville de Rome, et la Caisse nationale de prévoyance pour la vieillesse des ouvriers. Ces institutions avaient été obligées de convertir les rentes publiques qu'elles possédaient en rente 4 1/2 0/0 ; on a cru qu'il n'était que justice de ne pas leur prendre à présent le revenu de titres qu'elles n'avaient achetés qu'à la suite de la contrainte. De ce chef, 31.055.000 lire ont été soustraites à la conversion. Pour les 29.973.000 qui restaient, l'Etat après la conversion ne paie plus que 23.312.000 lire; le bénéfice est donc de 6.661.000 lire. Toutefois, l'Etat s'est chargé de contribuer chaque année avec 1.000.000 de lire à l'augmentation des appointements minimum des curés (qui,de 900 lire,seront portés à 1.000), augmentation que le Fonds pour le culte était obligé de faire actuellement et qu'il ne pourrait faire que partiellement, à la suite de la diminution de ses revenus causée par la conversion ; en outre, il a renoncé, toujours pour le dédommager des effets de la conversion, au versement annuel de 85.000 lire que le Fonds de religion et de bienfaisance de la ville payait au Trésor. Ainsi, le bénéfice se réduit à 5.576.000 lire, qui se réduit de rechef à 1.279.000 lire, si on déduit de ce chiffre la perte réalisée par des Instituts de l'Etat (Fonds pour le culte, et Caisse des dépôts et des prêts), qui est de 4.296.882 lire. La contribution pour les appointements des curés ira petit à petit en disparaissant, au fur et à mesure que le Fonds pour le culte verra augmenter ses rentes. Seulement, 184 demandes de remboursement ont été formulées, pour des titres de rente de la valeur de 1 million 102.533 lire, sur une opération qui a porté sur 1.300.000.000 de lire.

Cette conversion a eu tout de suite des résultats heureux : la Banque d'Italie a réduit une partie de ses titres de 4 1/2 à 4 0/0; le *Banco* de Sicile est en train de faire la même opération ; la Caisse d'épargne des provinces lombardes a fait des prêts à 3,50 0/0.

Le ministre Luzzatti avait aussi beaucoup travaillé pour la conversion des huit milliards de rente 5 0/0 en rente 3 1/2 0/0 (1); le concours de la haute banque étrangère était assuré ; le bénéfice devait être de 46 millions par an ; tout était prêt, quand le trouble immense produit sur les marchés de l'argent par la guerre russo-japonaise renvoya l'opération aux calendes grecques.

Les *émissions* y compris les conversions faites en 1903 ont été de 1.306.912.500 lire, contre 86.510.000 en 1902. Elles se répartissent de la sorte :

Emissions de l'Etat, des provinces, des commun.	250.000
— des Institutions de crédit...............	28.267.400
— des Sociét. de chem. de fer et industrielles.	94.707.000
Conversions	1.183.088.100

Les *fondations de sociétés par action* ont été, sans doute, plus nombreuses, en 1903, que dans les années précédentes, mais nous regrettons de ne pas avoir pu nous procurer des données à ce sujet, tellement est grande la lenteur de la statistique en Italie.

L'*escompte*, en 1903, a oscillé entre 4 et 6 0/0. On va limiter à un mois la période, qui, jusqu'ici, était de trois mois, pour laquelle on fixe chaque fois le taux minimum de l'escompte des instituts d'émission ; cela permettra de mieux suivre les oscillations des courants de la monnaie métallique. On va aussi proposer de concéder aux porteurs de warrants de citrons, oranges et leurs produits, déposés dans les magasins généraux, de pouvoir jouir des escomptes de faveur, qu'on a déjà concédés à l'industrie du soufre : ces avantages seront très grands pour la Sicile.

Le *change* (sauf durant quelques jours, où il n'a jamais été au-dessus de 0 fr. 075), a toujours été au pair, ou même au-dessous du pair, dans les moments favorables de la balance des exportations et des importations. Dans ces périodes, on a vu des titres de rente de l'étranger rentrer en Italie pour se faire payer le coupon en papier, celui-ci faisant prime sur l'or. L' « *Italie* » calcule que dans les deux dernières années sont entrés en Italie 2.000.000.000 de lire d'or, et il n'en est sorti qu'un, y compris les 300.000.000 de lire de différence entre les importations et les exportations. Ces grandes importations d'or, dues aussi en partie

(1) En réalité du 4 0/0, pas du 5 0/0, puisqu'un impôt a privé les rentiers du cinquième de leur revenu.

notable à ce qu'il paraît, au grand nombre de religieux et religieuses français venus en Italie, a naturellement eu une influence sensible sur le change.

Les *fonds d'Etat* ont été très bien tenus. Voici leurs valeurs, au commencement de chaque mois, à Rome, exprimées en lire :

		3 1/2 0/0	5 0/0
1903	2 Janvier........	100 45	101 85
—	2 Février........	99 55	102 60
—	2 Mars..........	99 »	102 47
—	1 Avril..........	99 05	102 67
—	1 Mai..........	99 10	103 65
—	2 Juin..........	100 17	104 40
—	1 Juillet........	100 10	102 20
—	1 Août..........	100 77	102 55
—	1 Septembre......	100 92	102 50
—	1 Octobre........	101 55	102 90
—	2 Novembre......	101 95	103 67
	1 Décembre......	102 70	103 87
1904	2 Janvier........	101 35	102 45

Les *valeurs de banque*, les *titres fonciers*, les *emprunts municipaux*, les *valeurs de chemins de fer* et les *valeurs industrielles* ont aussi eu une très bonne tenue en 1903. Voici leurs valeurs en bourse à la fin de 1903, comparées à celles de la fin de 1902 (en lire) :

	31 déc. 1902	31 déc. 1903
Valeurs de banque :		
Banque d'Italie..........................	906	1.131
— commerciale..........................	701	791
Crédit italien..........................	523	625
Banco de Rome..........................	112	121
Institut de crédit foncier..........................	532	540
Banco d'escompte et de soie..........................	130	160
Banque générale..........................	23	38
Banque de Turin..........................	66	90
Utilités nouvelles..........................	240	293
Titres fonciers :		
Institut italien 4 0/0..........................	504	507
— — 4 1/2 0/0..........................	516	520
Banco de Naples 3 1/2 0/0..........................	475	508
Banque nationale 4 0/0..........................	504,50	508
— — 4 1/2 0/0..........................	515	515
Banco du Saint-Esprit, 5 0/0..........................	505	508

Caisse d'épargne de Milan, 5 0/0	515,50	515
— — — 4 0/0	513	508,75
Monte Paschi de Sienne, 4 1/2 0/0	514	505
— — — 5 0/0	505	505
Œuvre pie de Saint-Paul, Turin, 5 0/0	516,50	522
— — — 4 1/2 0/0	503,50	511
Emprunts municipaux :		
Emprunt de Rome 4 0/0	510,50	507
— de Milan 4 —	101,90	101,70
— de Florence 3 —	73,75	75,50
— de Naples 5 —	99,50	101,40
Valeurs de chemins de fer :		
Actions : Méridionaux	671	716,25
— Méditerranéens	442	462,50
— Siciliens	669	680
— Secondaires Sardes	240	268
Obligations : Méridionaux 3 0/0	335,50	353,25
— Méditerranéens 4 —	500,25	504,25
— Siciliens (or) 4 —	518	518
— Sardes C 3 —	340	362,50
— Chemins de fer nouveaux 3 0/0	348	362,50
— Victor Emmanuel 3 0/0	349,50	375,50
— du *Tirreno* 5 0/0	513,25	517
— Constructions vénitiennes 5 0/0	506	506
— Lombards 3 0/0	316	330,50
— Marmifères de Carrare 3 0/0	246	255
Valeurs industrielles :		
Navigation Générale	420	481
Foncière Vie	270,25	282,50
— Incendies	140	145,50
Aciéries de Terni	1.640	1.800
Raffinerie L.-L.	290	284
Lanificio Rossi	1.462	1.562
Cotonificio Cantoni	552	543
— Venitien	236	296
Conduites d'eau	282	336
Eau Marcia	1.390	1.500
Linificio et Canapificio national	139	146
Métallurgiques italiennes	119	170
Piombino	39	97
Electricité Edison, anciennes	511	548
Constructions vénitiennes	82,50	112,50
Gaz	1.049	1.390
Moulins de la Haute-Italie	365	619
Céramique Richard	312	345
Forges	78	80
Usine mécanique Miani et Silvestri	94,50	137
Montecatini	86	96
Carbure romain	570	829

Ainsi qu'on peut le voir par les données ci-dessus, les valeurs de Banque ont réalisé de grandes plus-values ; les titres des instituts de crédit foncier ont été très peu traités en 1903 : toutefois, ils ont aussi augmenté de valeur ; les emprunts municipaux restent aux anciennes valeurs, à peu près ; les valeurs de chemins de fer ont eu une excellente tenue ; mais les plus grandes plus-values ont été atteintes par les valeurs industrielles et surtout par celles de la métallurgie.

Des *banques d'émission*, en général, nous avons déjà donné les renseignements principaux sur leur marche en 1903. Voici maintenant des données plus détaillées sur la Banque d'Italie. le plus grand des instituts d'émission, tirées du rapport présenté aux actionnaires. Il a été constitué à Rome un *Istituto Romano di beni stabili*, auquel la Banque a cédé pour la somme de 11 millions 500.000 lire, une partie de ses immeubles, rapportant 750.000 lire chaque année. Cet Institut s'oblige à ne pas vendre ces immeubles avant 1908 ; par contre, la Banque d'Italie lui assure une position de faveur pendant six ans dans les opérations qu'elle fera pour liquider ses immobilisations. L'*Istituto* s'occupera, en outre, de l'exploitation et du commerce d'immeubles ; il a pris la forme d'une société anonyme ; il a été créé par la Banque commerciale, avec le concours de la Banque de la Vénétie, du Crédit Italien, de la Banque Lombarde, et de la Banque Générale de Gênes.

Après s'être occupé de la conversion de la Rente 4 1/2 0/0, opération qui fut confiée à la Banque d'Italie, le rapport expose le mouvement général de caisse pendant l'année 1903, celui des comptes courants, qui se sont élevés à 4.696.670.947 lire, celui des opérations d'escompte qui ont été de 1.577.479.041 lire, et celui des avances qui ont été de 314.932.597. La Banque, résolue à ne pas favoriser indirectement le mouvement expansionniste, s'est refusée volontairement à consentir des opérations aux taux minimum autorisé de 3 1/2, et, malgré le chiffre élevé de ses capitaux disponibles, elle a maintenu le taux de 4 0/0.

Les opérations non autorisées par la loi, qui représentaient 162.598.399 lire au 31 décembre 1902, ont été réduites à 144 millions 356.449 au 31 décembre 1903, soit une diminution de 18.241.950 lire. Pendant l'exercice 1903, le Conseil supérieur de la Banque a approuvé des opérations de vente pour une valeur d'environ 13 millions. Les immeubles vendus se répartissent ainsi : section de la Banque, 11.784.806 lire ; Crédit Foncier, 454.042 lire ; Banque Romaine, 733.650 lire, soit, en tout, 12.972.498 lire.

Si on veut résumer les résultats des ventes d'immeubles urbains et ruraux faites pendant les trois dernières années, on obtient une valeur totale, recouvrée ou à recouvrer, indépendamment des autres liquidations de crédits de nature immobilière, de 34 millions de lire. Dans la seule ville de Rome, il a été vendu 70 immeubles d'une valeur de 10.652.000 lire. En vue d'activer ces réalisations, les actionnaires de la Banque ont favorisé la constitution de l'*Istituto Romano di beni stabili* (Banque Romaine de biens immobiliers), qui commencera à fonctionner avec un capital de 12 millions de lire sur lesquelles 11 millions et demi sont destinées à absorber une partie du patrimoine immobilier que la Banque possède à Rome, sans préjudice des opérations ultérieures que le nouvel établissement pourra concerter avec la Banque. Si on tient compte de cette opération si importante, qui sera réalisée durant le premier semestre de l'année courante, si on considère comme certain le recouvrement de près de 8 millions de lire pour ventes d'immeubles ou liquidations de crédits immobiliers durant l'année 1905 avec paiements échelonnés, et comme, en outre, on peut, dès maintenant, compter d'une façon certaine sur d'autres liquidations déterminées pour environ 2 millions de lire, la Banque sait déjà que, indépendamment de toutes les ventes qui pourront être faites pendant l'année en cours et l'année à venir, ses immobilisations seront réduites de 25 millions à la fin de 1905. En somme, à la fin de l'exercice 1905, le chiffre des immobilisations figurera au bilan pour 90 millions. Ce chiffre représentera une valeur de moins de la moitié du capital versé par la Banque, d'un peu plus du tiers du patrimoine social et de moins du dixième des charges passives de la Banque pour circulation, dettes à vue et comptes courants évalués en chiffres ronds à 1 milliard de lire.

La pénible liquidation de la *Banque Romaine* se poursuit régulièrement ; mais, de ce côté, la Banque aura, en temps opportun, de lourdes charges à supporter auxquelles elle doit se préparer.

La circulation moyenne des billets pendant l'année 1903 a été de 853.054.855 lire, y compris 2.535.555 lire de circulation pour le compte du Trésor. La circulation ordinaire dans les limites normales, couverte jusqu'à concurrence de 40 0/0, a été de 548.311.921 lire, et celle entièrement couverte a été de 284 millions 187.409 lire.

Les dépôts ont atteint 784.691.845 lire contre 633.965.446 lire à la fin de 1902.

Les bénéfices bruts de l'exercice 1903 sont de 29.617.285 lire 14; les dépenses, impôts, amortissements, ont absorbé 23.928.325 lire 03, ce qui laisse un bénéfice net de 5.688.960 lire 11, auquel il convient d'ajouter 272.744 lire 21, reportées de l'exercice précédent, soit un total de 5.961.704 lire 32. Après prélèvement de un vingtième pour la réserve, soit 284.448 lire, et la répartition de 18 lire par action, soit 5.400.000 lire, il reste un solde de 277.256 lire 32.

Le *crédit agricole*, qui, dans le Nord de l'Italie, a réussi à chasser complètement l'usure même des points plus éloignés des centres urbains, au moyen des innombrables banques populaires, des Caisses d'épargne, existant dans les moindres villages, et surtout au moyen des caisses coopératives rurales, confessionnelles ou neutres, et a réussi à porter les capitaux dans les mains des paysans, avec un avantage énorme pour l'agriculture, dans le Midi marche encore très mal.Une loi de 1901 a confié au *Banco* de Naples, l'exercice du crédit agricole dans le Sud de l'Italie ; il a déjà commencé à fonctionner, mais il trouve des obstacles énormes dans le manque d'instituts intermédiaires, qui lui facilitent la besogne, et rendent l'emprunt plus facile aux plus petits paysans, et dans le manque d'habitude que ces gens, même ceux qui le pourraient, ont de cet instrument de progrès ; sans compter que beaucoup de personnes croient pouvoir se servir de ce moyen pour se faire des rentes à bon marché, en fraudant le *Banco*. Ces maux iront, sans doute, en diminuant ; ils n'en subsistent pas moins pour le moment.

Le *crédit foncier* va faire des progrès énormes avec la délibération prise dernièrement par l'Institut italien de crédit foncier : à partir du 1er novembre 1903, il concède des prêts sur hypothèque au taux de 3 1/2 0/0. Quand on pense que la plupart des dettes hypothécaires ont été contractées à un taux qui, en moyenne, est du 6 0/0, on comprend la révolution que cette décision va porter dans le crédit foncier. Aussi on se prend de toute part à convertir les dettes anciennes, et à emprunter chez l'Institut Italien. Les prêts faits par cet établissement en 1903, se divisent comme il suit :

Italie insulaire.......	20	prêts	pour	1.774 000	lires
— du sud.........	84	—	—	3.880.500	—
— centrale.......	23	—	—	1.347.500	—
— du nord.......	—			—	—
Totaux........	127	—	—	7.002.000	—

Dans le Nord, depuis sa fondation, l'Institut a prêté 4.704.000 lire sur 114.500.000 lire prêtées dans toute l'Italie. Cette disproportion entre les opérations faites dans le Nord et celles faites dans les autres parties de l'Italie est due à la grande concurrence que les autres instituts de crédit font à cet établissement dans l'Italie septentrionale.

Sur les *Caisses d'épargne*, nous ne pouvons fournir que les données de 1902, celles de 1903 n'étant publiées qu'à la fin de 1904. Les livrets d'épargne, qui, en 1901, étaient 1.684.246, pour 1.505.042.740 lire 70 de dépôts, en 1902 ont été 1.729.803, pour 1.561.180.187 lire 28 de dépôts. Les livrets des comptes-courants sont passés de 11.478 à 11.822, et les comptes-courants de 44 millions 840.324 lire 83 à 45.096.393 lire 12. Tout fait croire que ces mêmes augmentations se sont produites aussi en 1903.

La grande besogne des *traités de commerce*, est encore sur le métier. Rien n'a été publié, mais on a annoncé officieusement que le traité avec l'Allemagne a été conclu avec le plus grand contentement de part et d'autre : comment le fin de non-recevoir lancé en Allemagne contre les produits agricoles de l'Italie a t-il pu s'accorder avec le besoin absolu de notre pays d'exporter toujours plus de ces produits, c'est ce qu'on ne nous dit pas ; beaucoup d'hommes politiques craignent que les intérêts de l'Italie agricole aient été complètement sacrifiés par le gouvernement actuel. L'Autriche ayant dénoncé son traité de commerce avec l'Italie pour ne plus renouveler la clause des vins, qui fait entrer les vins italiens avec un tarif spécial, (5 fr. 77 l'hectolitre), un accord provisoire a été conclu, faute d'avoir pu préparer un nouveau traité pour la fin de l'année. Par cet accord l'ancien droit sera perçu seulement jusqu'au 20 janvier 1904 ; ensuite le vin italien paiera le droit de 42 lire l'hectolitre. Le reste du traité demeure intact et reste en vigueur jusqu'à la composition du nouveau. Toutefois, le nouveau traité n'est pas facile à conclure, précisément à cause de la clause des vins : l'Autriche-Hongrie affecte de considérer comme aboli à jamais le privilège italien ; l'Italie, au contraire, croit que l'accord provisoire a seulement démontré sa bonne volonté de laisser élever le droit sur le vin, mais non pas jusqu'à la limite du tarif général, ce qui ferait qu'elle se verrait exposée à lutter contre la concurrence française en Autriche-Hongrie. La question en est là. On espère toutefois que, sous peu, un accord sera conclu, l'Italie ne pouvant s'exposer à une guerre de tarifs pour un droit qui n'a plus guère d'importance pratique, et l'Autriche-Hongrie étant trop intéres-

sée à éviter un conflit économique avec l'Italie. Du reste, les Pouilles ont déjà exporté en Autriche-Hongrie, en 1903, tout le vin qu'elles auraient envoyé en 1904.

La Suisse a, elle aussi, dénoncé son traité de commerce avec l'Italie. Cette nation, lancée dans une politique ultra-protectionniste par les besoins d'argent toujours plus grands, effet de son socialisme d'Etat, et par les doléances de ses agriculteurs, incapables à faire la concurrence aux produits étrangers qui envahissent de plus en plus ses marchés, a voulu prendre une position passablement hostile envers l'Italie, car, tandis que ses exportations vers l'Italie, depuis 1882, sont passées seulement de 45 à 50 millions, celles de l'Italie vers la Suisse sont passées de 140 à 178 millions. Les pourparlers sont extrêmement difficiles, et on craint fort de devoir en arriver à une guerre de tarif. Il est bon de rappeler que, déjà, le traité de 1882, n'a pu être conclu qu'à la suite de discussions très longues et pénibles, et après quelques mois de tarif général.

On a des espoirs meilleurs pour un futur traité avec la Russie, qui, dit-on, serait disposée à concéder des tarifs de faveur pour les vins, citrons et oranges italiens, pourvu que l'Italie lui concède des tarifs avantageux pour son blé et son pétrole, ce que le gouvernement italienparaît très enclin à accepter.

Le *commerce* de l'Italie réflète naturellement la prospérité de ses conditions économiques. Les importations qui ont augmentè regardent toutes des matières premières ; en dépit de l'énorme importance donnée aux entreprises électriques, l'importation du pétrole est en augmentation notable : on l'emploie en grande quantité dans les moteurs à pétrole. L'augmentation dans l'importation du café, consommation non strictement nécessaire, prouve l'amélioration des conditions de vie du peuple, tandis que l'importation plus considérable des nitrates et des phosphates montre que l'agriculture continue à s'améliorer. En même temps s'est accrue l'exportation des produits agricoles, ce dont le Sud surtout tirera un grand bénéfice ; seulement l'exportation des fruits, dans ces derniers quatre ans, est passée de 1.346.000 lire à 2.135.000.

La Chambre de commerce italienne de Paris fait connaître que le commerce de l'Italie avec l'étranger pendant l'année 1903 s'est élevé à lire 3.500 millions, dont 1.838 à l'importation et 1.462 à l'exportation.

Comparaison faite avec l'année 1902, il résulte une augmentation de 63 millions à l'importation et une diminution de 11 millions à l'exportation.

D'autre part, la Chambre de commerce italienne de Paris signale que, pendant l'année 1903, le commerce franco-italien s'est élevé à 303.639.000 francs, dont 155.995.000 francs de marchandises françaises exportées en Italie et 147.644.000 francs de marchandises italiennes entrées en France.

Les principaux produits français en hausse à l'exportation en Italie sont : soies et bourre de soies ; tissus, passementerie et rubanerie de soie et de bourre de soie ; tissus, passementerie et rubanerie de coton ; peaux et pelleteries brutes et ouvriées ; coton en laine ; fils de toute sorte ; cuivre ; produits chimiques ; fonte, fer et acier ; machines et mécaniques ; pierres et terres servant aux arts et métiers ; matériaux ; vins ; caoutchouc et gutta-percha refondus en masses ; colis-postaux, etc., etc.

Les principaux produits italiens en augmentation à l'entrée en France sont : soufre, vins ordinaires et de liqueur, chanvre teillé, peigné et étoupes ; produits chimiques autres que l'acide citrique ; minerais de zinc et de plomb, cuivre, peaux et pelleteries brutes et ouvrées, tresses et chapeaux de paille, poteries, verres et cristaux, fruits de table, beurre, fromages, gibier, volaille et pigeons morts, marbres, machines et mécaniques, papier, cartons, livres et gravures, etc., etc.

Les conditions de l'*agriculture* ont été, en général, très bonnes en 1903. D'après le dernier recensement, la population totale de l'Italie était de 32.475.272 habitants ; la population agricole est de 16.836.537 personnes, c'est-à-dire presque la moitié de la population totale ; si on calcule seulement les personnes au-dessus de 9 ans, il y a eu entre 1891 et 1901, une augmentation de 10 0/0 (1.054.536 personnes), dans la population agricole italienne.

La superficie totale de l'Italie est de 28.668.200 hectares, dont 20.238.000 sont productifs ; le reste comprend les terres incultes, les lacs, les étangs, les vallées, les rivières, les routes, les canaux, les chemins de fer, les villes, les villages, les bords de la mer. Les terrains productifs se divisent de la manière suivante :

Terrains cultivés	15.374.000 hectares
— occupés par des châtaigniers	412.000 —
— — — bois	4.093.000 —
Pâturages sur les montagnes	359.000 —

Les terres cultivées, à leur tour, se répartissent de la manière suivante :

Blé	4 581.000 hectares
Maïs	1.956.000 —
Avoine	808.000 —
Riz	164.000 —
Châtaignes	404.000 —
Vin	3.446.000 —
Olives	1.029.000 —
Tabac	4.902 —
Oranges et citrons	16.237 000 plantes

Voici, en millions d'hectolitres, le rendement des principaux produits agricoles, en 1891 et en 1903 :

	1891	1903
Blé	49.852	65 000
Maïs	25.539	31 360
Riz	6.938	9.660
Vin	36.992	35.100
Huile d'olive	2.740	1.850

La récolte du blé a été de 7 millions d'hectolitres supérieure à la récolte normale; la superficie de terre cultivée en blé va en augmentant : en 1903, elle était de 100.000 hectares supérieure à celle de 1902, et de 60.000 à celle moyenne. Le produit moyen par hectare est de 12,11 hectolitres ; en 1903, il a été de 13,40. La consommation annuelle de blé étant évaluée à 54 millions d'hectolitres, il y a donc eu un produit supérieur aux besoins.

La récolte du maïs en Italie s'est élevée à environ 31.360.000 hectolitres, en augmentation de 6.330.000 hectolitres sur celle de 1902, mais en diminution de 4.040.000 hectolitres sur la récolte de 1901 et de 2.140.000 sur une récolte moyenne normale.

La culture du maïs est en décroissance constante depuis quelques années, les cultivateurs préférant utiliser leurs terres en prairies naturelles ou artificielles ou les destiner à la culture des légumineuses fourragères, de la betterave à sucre et même, en moindre proportion, du chanvre et des pommes de terre.

Pendant l'année 1903, la superficie ensemencée avec cette céréale a été de 1.680.000 hectares, en diminution de 12.000 hectares sur 1902, de 67.000 sur 1901 et de 85.000 sur la moyenne normale.

Le rendement moyen des terres cultivées en riz est de 6 à 7 millions d'hectolitres ; la récolte de 1903 a donc été très satisfaisante. Le produit moyen n'est que de 50,70 hectolitres par hectare ; en 1903, il a été de 51,94. La superficie cultivée de riz est, en

moyenne, de 185.000 hectares ; en 1903, elle a été de 186.000. Le produit par hectare augmente continuellement, soit à cause du grand emploi d'engrais chimiques, soit à cause des meilleures qualités de riz qu'on sème, plus résistantes aux maladies.

Le produit moyen en vin est calculé à 42.750.000 hectolitres ; la vendange de 1903 a donc donné 7.100.000 hectolitres de moins. La superficie cultivée en vigne qui, en 1880, n'était que de 1 million 800.000 hectares, en 1903, a été de 3.450.000, avec une augmentation de 91 0/0. Mais le rendement n'a pas suivi la même progression ; il était de 27.000.000 d'hectolitres ; il est de 35 millions 100.000 ; l'augmentation n'a donc été que de 24 0/0. Le rendement moyen en vin est de 10 hectolitres par hectare ; mais en 28 provinces sur 69, il est supérieur à ce chiffre ; le maximum est donné par la province de Catane avec 30,98 hectolitres.

La récolte des olives en 1903, a été une des plus mauvaises : le rendement en huile est en moyenne de 3.040.000 hectolitres, tandis qu'en 1903, il n'a été que de 1.850.000.

Nous donnons la valeur moyenne des produits agricoles, en prenant ces mots dans le sens le plus large. Nous n'y comprenons pas les rendements de la betterave, très cultivée en ces dernières années, et d'autres cultures de moindre importance, car les statistiques officielles ne nous donnent pas de chiffres à cet égard. Il faut remarquer aussi que ces chiffres, ou pour mieux dire leur total, n'ont pas subi de variations sensibles depuis 1880. Cela prouve que, bien qu'actuellement, il y ait un grand mouvement de reprise, en appliquant à l'agriculture les meilleures énergies, des capitaux en quantité et les méthodes de culture plus perfectionnées, ce mouvement, venant après une crise très grave, produite surtout par la restriction des débouchés au dehors, n'a pas encore pu beaucoup améliorer les conditions de l'agriculture italienne : c'est déjà très remarquable qu'en si peu de temps on ait pu regagner le terrain perdu.

Les chiffres indiquent les milliers de lire.

Blé	859.175
Maïs	292.726
Avoine	49.567
Orge	26.913
Seigle	16.107
Riz	62.270
Haricots	20.023
Fèves	44.895
Chanvre	58.126

Lin	19.878
Pommes de terre	57.406
Châtaignes	43.267
Vin	742.323
Huile d'olive	193.812
Citrons et oranges	54.750
Cocons	54.983
Tabac	5.915
Bois de charpente	17.062
Bois à bruler	20.632
Charbons de bois	18.133
Autres produits des forêts	32.174
Total	2.735.137

Des cocons on tire de 250 à 300 millions de lire de soie.

La *Corriere della Sera* suggère cette idée que, si les traités de commerce n'aboutissent pas aux résultats désirés, il pourrait être très rémunérateur pour l'Italie de consacrer à la culture du coton une partie de sa surface cultivable. Déjà l'Italie le fit entre 1864 et 1874, au moment de la grande crise cotonnière provoquée par la guerre de sécession. Actuellement, elle importe 1.300.000 quintaux de coton brut, dont elle pourrait se dispenser.

Prenant, en effet, comme base les données statistiques du professeur Todaro, à propos de l'exposition de 1878 sur la culture du coton en Italie, de 1864 à 1873, on arrive à cette conclusion que la récolte moyenne était de 3 quintaux de coton par hectare. Or, divers agronomes, entre autres le professeur Cerletti, déclarent que le prix de culture du coton est un peu supérieur à celui du blé, mais le prix de vente est bien supérieur. En Italie, la récolte moyenne de blé est de 10 1/2 à 11 hectolitres par hectare et, dans l'Italie méridionale, de 9 à 10. Au lieu de 9 à 10 hectolitres de blé, on aurait 3 quintaux de coton, représentant des frais de culture d'environ 40 lire. Actuellement le coton est extrêmement cher, mais, même si les prix baissaient, cette culture est très rémunératrice, même en tenant compte de la qualité inférieure du coton italien.

Cette culture a l'avantage de ne pas exiger de préparations spéciales, ni d'avance de capitaux. Pour le vin ou pour l'huile d'olive, il faut des réservoirs, pressoirs, etc., ce qui n'est pas le cas pour le coton.

L'Etat s'efforce de mille manières de divulguer les principes de l'agriculture rationnelle ; nous avions déjà le *campicello scolastico*, petit lopin de terre sur lequel les maîtres d'école enseignent à cultiver avec les nouveaux procédés les céréales et autres

produits de l'endroit ; pour cet enseignement, qui est donné surtout à la campagne, les maîtres reçoivent un petit supplément d'appointements ; nous avions déjà les chaires ambulantes d'agriculture, portant dans les coins les plus reculés des campagnes le verbe de l'agriculture nouvelle, et qui, en faisant gratuitement des expériences sur les terrains de quelques personnes avisées, donnaient aux autres, aux misonéistes, comme dirait Lombroso, la démonstration de la valeur de leurs enseignements. Nous avons depuis peu les « champs agricoles expérimentaux militaires », où des officiers de bonne volonté montrent pratiquement à leurs soldats le parti à tirer de l'enseignement théorique donné précédemment. Quand on pense que, sur 200.000 soldats recrutés chaque année il y a 150.000 paysans, on comprend aisément l'importance que peut avoir cette louable innovation.

Le cadastre unifié, auquel on travaille depuis que la nation fut elle-même unifiée, n'a encore été fait qu'en 18 provinces, d'une manière complète, avec une dépense totale de 139 millions 98.132 francs. Pour l'achever, il faudra encore 260 millions et 40 années de travail,et après autant de sacrifices,il faudra recommencer de nouveau,car les évaluations faites trois quarts de siècle avant, cela va sans dire, ne correspondront plus à l'état actuel des choses. C'est, du reste, déjà ce qui arrive pour les parties les plus anciennes du nouveau cadastre. Ce qu'il y a, peut-être, de plus grave, c'est que les provinces pour lesquelles il a été achevé payent un taux qui est inférieur à celui que payent les autres formes de richesse, tandis que les autres provinces continuent à payer des taux qui sont parfois trois fois autant.

Les conditions de l'*industrie*, excellentes pour les industries du fer, de l'acier, pour les manufactures en général, sont moins bonnes pour d'autres branches : telles les soieries, qui traversent une période de crise chronique, faute de la liberté douanière suffisante ; en 1903, on n'a exporté que 63.938.173 lire de soie, contre 68.892.636 en 1902. L'industrie du sucre est aussi en crise. Cette industrie, créée par les encouragements du gouvernement et de ses satellites, favorisée par la différence énorme du prix du sucre hors d'Italie (0 fr. 50 en moyenne) et en Italie (au-dessus de 1 fr. 50) se développa rapidement ces derniers temps ; on vit des milliers de paysans arracher le blé, le maïs; des établissements énormes, avec leurs puits larges comme des étangs et leurs cheminées hautes comme des tours, surgir par dizaines dans la campagne.On produisit beaucoup de sucre,on en importa de moins en moins : le producteur y gagnait toute la différence,

en dépit des conditions bien plus défavorables que celles de n'importe quel autre pays, quant au coût de production et au rendement en sucre. Mais le gouvernement, à la suite des protestations des contribuables fut obligé de frapper d'un plus fort impôt de fabrication la production du sucre. En même temps, la production commença à dépasser les besoins, sans qu'on pût penser à l'exportation, soit à cause du prix trop élevé du sucre italien, soit pour ne pas s'exposer à subir les dispositions de la conférence de Bruxelles. La marge de bénéfice qui resta aux producteurs ne fut plus que de 14 à 18 francs par quintal, les prix baissèrent un peu, la consommation augmenta un peu ; mais cela ne paie les frais énormes que les établissements ont coûté, d'autant plus qu'en 1903, on n'a pas pu vendre, sous peine de voir trop baisser les prix, 200.000 quintaux de sucre. Les producteurs qui n'ont pas de capitaux suffisants se voient exposés ou à vendre avec perte, ou à garder le sucre dans les magasins, en faisant faillite. C'est pour cela que les représentants des 33 établissements existants en Italie actuellement se sont réunis et ont formé un trust, ou mieux, un kartell, pour limiter la production à la quantité consommée, et pour se répartir d'une manière équitable les ventes.

Les conditions de l'industrie des cotons sont très bonnes : on a importé pour 190.100.320 lires de coton, contre 182.920.761, en 1902. On a exporté pour 84.750.699 lire de coton tissé et filé, contre 70.517.905 en 1902. Ce grand progrès est dû à la conquête presque complète que les cotonnades italiennes ont faite de la Turquie, de l'Orient, de l'Amérique centrale et de celle du Sud.

Non seulement, l'industrie métallurgique, mais celle même des constructions navales, depuis les petits torpilleurs jusqu'aux immenses croiseurs de première classe, a pris, en Italie, un développement inespéré. Les établissements de la Ligurie continuent à construire des bâtiments pour le Sud de l'Amérique, pour la Turquie, pour le Japon, etc. Ayant ainsi pu acquérir cette condition première de la production industrielle : produire en grand, de manière à pouvoir tirer parti des machines les plus coûteuses et à pouvoir innover sans cesse au fur et à mesure qu'on découvre mieux, cette industrie s'est assuré un brillant avenir.

L'industrie électrique aussi fait des progrès gigantesques en Italie. On dirait toutefois que cela fait de la peine au gouvernement italien, quel qu'il soit : il frappe de tels impôts l'exploitation des forces hydrauliques qu'il ne faut pas moins que l'endurance italienne à l'oppression tributaire pour qu'on n'arrête toute nouvelle entreprise.

Heureusement les communes se montrent beaucoup plus empressées pour le bien de l'industrie ; si leur action sera bienfaisante, nulle ou malfaisante, seulement l'expérience pourra le dire ; ce que nous voulons faire remarquer, c'est l'importance du fait. Plusieurs communes ont fondé des prix de dixaines et centaines de milliers de francs pour les établissements qui surgiront viables, qui occuperont tel nombre d'ouvriers, qui introduiront dans la région des productions nouvelles, etc. Des Caisses d'épargne, telle la Caisse d'épargne de Vercelli, ont créé de pareils prix.

Les *faillites*, en 1903, sont plus nombreuses qu'en 1902. Ce phénomène n'est nullement un mauvais indice, au contraire. Quand un pays évolue aussi rapidement que l'Italie contemporaine, il est de tout intérêt que les entreprises non viables cessent tout de suite de vivre, soit pour que les pertes en argent, en effort, en hommes soient moins sensibles, soit pour que le marché soit autant que possible dégagé au moment triste des crises : plus il y aura de petites faillites dans la période prospère, moins il y en aura de grandes dans les périodes de crise. Et les faillites qu'on trouve actuellement en Italie sont, en effet, presque toutes petites.

De *trusts*, outre celui des producteurs de sucre, il s'en est constitué un autre englobant des établissements produisant tout ce qui est nécessaire pour conduire à bonne fin un navire, de n'importe quelle qualité. On ne sait rien sur son organisation et sur son fonctionnement.

Les *expositions*, sont très nombreuses, dans ces derniers temps, en Italie. Nous avons eu deux expositions du matériel de tourisme, d'automobilisme, de cyclisme, etc., à Turin et à Bologne, qui ont montré que cette branche a pris chez nous un essor des plus encourageants. Des expositions régionales, industrielles et agricoles, ont aussi très bien réussi, notamment celle de Udine. A Milan, on prépare avec grand entrain l'Exposition internationale des moyens de transport et de mille autres choses : elle devait être ouverte en 1905, mais, de peur que le tunnel du Simplon ne fût pas achevé pour cette date, et voulant la faire coïncider, autant que possible, avec l'ouverture du tunnel, son inauguration fut renvoyée à 1906 : elle n'aura qu'à y gagner.

Les chemins de fer ont beaucoup occupé l'attention du public en 1903. D'abord, pour favoriser le Midi de l'Italie, qui se plaignait de devoir payer des frais de transport trop considérables pour envoyer ses produits agricoles dans le Nord, et à l'étran-

ger, le gouvernement réduisit les tarifs pour ces produits. Le Midi en ressentit un bénéfice considérable, mais, c'était facile de le prévoir, au dépens des producteurs et commerçants du Centre et du Nord ; ceux-ci tonnèrent contre le gouvernement, qui était accusé de sacrifier la partie la plus entreprenante de l'Italie. Le gouvernement se défendit avec force raisonnements : rien ne valut, et il fut obligé de réduire les tarifs aussi pour le Centre et le Nord. Alors ce furent les exportateurs et producteurs du Midi qui protestèrent, car, de la sorte, le traitement de faveur qu'ils demandaient, venait complètement à cesser. Et il fit bien : les faits ont montré que la réforme a donné les meilleurs résultats. Beaucoup de produits du Sud qui restaient invendus ont commencé à être portés dans le Nord, et exportés à de très bonnes conditions.

Une autre grave question pour laquelle on travaille beaucoup au ministère des Travaux publics, est celle des conventions des chemins de fer. L'Etat se prépare à renouveler les conventions sur des bases plus avantageuses pour le public, pour le fisc et pour les sociétés, avec les sociétés actuelles, ou avec d'autres. Toutefois, pour ne pas être pris à l'improviste, au cas où ces pourparlers échoueraient (ou aussi pour ne pas être à la merci des sociétés), il a préparé un plan d'administration et d'exploitation d'Etat : le lendemain du jour où les sociétés cesseraient de fonctionner, le service pourrait être de suite géré par l'Etat. Le gouvernement, toutefois, ne cache pas ses préférences décidées pour l'exercice privé. Les socialistes, les radicaux, et beaucoup d'autres hommes et partis politiques sont favorables à l'exercice d'Etat, et voudraient voir cesser tout pourparler avec les sociétés ; beaucoup d'entre eux sont poussés par des préjugés doctrinaires et par leur politique démagogique ; mais il y en a aussi beaucoup, qui, en voyant de quelle manière horrible fonctionnent les chemins de fer en Italie, se demandent si un changement de régime ne donnerait pas des résultats meilleurs.

L'honorable Saporito, député au Parlement, chargé par le gouvernement, avec une Commission dont il fut le rapporteur, d'étudier toute cette question, a publié un volume, dans lequel le problème est traité d'une manière complète, sous toutes ses faces (1).

---

(1) Il a paru chez Béranger, 15, rue des Saint-Pères, à Paris, un résumé du rapport de M. Saporito, sous le titre *La Question du Rachat des chemins de fer en Italie*, voir pages 119 et suivantes.

Nous recommandons à tous ceux qu'intéresse l'étude de ces questions très délicates, la lecture de cet ouvrage dans lequel sont exposés tous les arguments en faveur de l'exploitation des voies ferrées par l'Etat et par l'industrie privée. Nous appelons particulièrement leur attention sur le chapitre XI consacré à la « convenance de l'exploitation privée », où se trouve développée et défendue, la thèse en faveur de l'industrie privée, qui a rallié la majorité des suffrages de la Commission Royale Italienne.

Ainsi que la fait très justement observer l'auteur de l'avant-propos : « la solution du problème de l'exploitation des chemins de fer se poursuit actuellement chez nous (en France) dans des conditions à peu près analogues, sous la pression des politiciens d'extrême gauche, comme en Italie. »

« Si l'on considère qu'un chemin de fer doit répondre aux multiples exigences du trafic et ne peut, par conséquent, être régi par des préceptes rigides et constants, on en arrive à la conclusion qu'il doit avoir les caractères d'une entreprise industrielle, au moins dans le cas où les produits permettent de couvrir les frais d'exploitation et les intérêts des capitaux employés pour l'établissement du chemin de fer.

Si, au contraire, l'on tient compte de ce que les voies ferrées constituent un privilège accordé dans l'intérêt public, et impliquent l'usage du droit d'expropriation pour cause d'intérêt public, elles doivent nécessairement être soumises à l'intervention de l'autorité de l'Etat, à qui revient le règlement de l'exploitation pour sauvegarder cet intérêt et pour garantir la sécurité des citoyens. Par conséquent, l'on doit en conclure que l'exploitation des chemins de fer est à considérer comme un service public à confier à l'Etat. Et l'on arrive facilement à cette conclusion lorsque les lignes coûtent beaucoup et ne sont pas productives, et lorsque pour cela l'Etat intervient afin d'en rendre la création possible.

Les partisans de l'exploitation par l'Etat ont essayé de démontrer que les transports par voie ferrée, de par leur importance économique, politique et militaire, constituent une fonction propre de l'Etat moderne ; et, en outre, que, les voies ferrées représentant un véritable monopole, c'est une grave lésion des intérêts publics que de les confier à des particuliers. L'Etat, seul, s'inspire des intérêts généraux de tout le pays ; les Compagnies se laissent toujours guider par leur intérêt personnel, sans se préoccuper des intérêts généraux.

Les avantages et les inconvénients que l'on prête aux deux sys-

tèmes d'exploitation ont été fortement affirmés et fortement déniés, selon les idées préconçues de ceux qui préconisent l'un ou l'autre des systèmes.

D'un côté, on a soutenu que l'Etat réduirait les prix de transport pour le grand bien de l'industrie nationale ; qu'il appliquerait un système uniforme en accordant des facilités au public ; et qu'il favoriserait toujours vigoureusement l'économie nationale, tandis qu'on ne pourrait obtenir rien de tout cela avec les Sociétés privées.

D'autre part, on a objecté que cela ne répondait pas à la réalité des faits ; que quand il s'agit de demandes de rabais de tarifs destinés à provoquer de nouveaux trafics ou à développer davantage un trafic existant, les Sociétés sont induites à les réaliser, parce qu'il est de leur intérêt de satisfaire au mieux et au plus vite les véritables besoins du commerce. Lorsqu'au contraire il s'agit de demandes de rabais non justifiées par d'importantes raisons commerciales, ou insuffisantes à compenser les purs frais d'exploitation, sans qu'il reste aucune marge pour la rémunération nécessaire du capital employé à la construction, ces rabais ne peuvent être accordés par les Sociétés, mais l'Etat ne pourrait pas les accorder davantage, parce qu'ils léseraient les contribuables pour ne favoriser que ceux qui se servent du chemin de fer.

On a même affirmé que, au lieu de rabais, il faut craindre des relèvements de la part de l'Etat. L'exploitant privé possède des idées commerciales ; l'Etat, au contraire, n'a pas toujours ces idées ; et s'il exploitait les chemins de fer, les tarifs seraient exposés à toutes les influences bureaucratiques, fiscales, politiques et financières. Et de même que l'on demande à l'Etat des augmentations de tarifs de douane pour protéger la production et le commerce contre la concurrence étrangère, ainsi on pourrait exiger de lui l'abolition de certains tarifs spéciaux de chemins de fer qui favorisent les marchandises étrangères. On a conclu enfin que l'économie publique n'a rien à craindre de l'exploitation privée, parce que, en établissant convenablement les tarifs maxima, on laisse aux concessionnaires la faculté de les diminuer et de les simplifier, d'accord avec le Gouvernement, en les mettant à couvert des influences susvisées et du danger que l'Etat puisse être induit, par des nécessités budgétaires, à les augmenter, en en usant comme d'impôts indirects, en leur enlevant le caractère de rémunération du coût du transport, et en supprimant le mérite de cette stabilité relative qui est nécessaire dans l'intérêt du commerce et de l'exploitant.

Un autre point de la question sur lequel la dispute a été vive, c'est celui qui concerne les installations fixes et le matériel roulant.

D'un côté, on affirme que l'Etat maintiendrait la voie et les bâtiments en excellent état ; les gares seraient bien pourvues de bâtiments, de voies, d'appareils ; le matériel roulant serait abondant et répondrait à tous les genres de transport, à toutes les commodités possibles. Et de l'autre côté, on objecte que ce n'est là qu'une assertion gratuite, de prétendre que l'Etat serait plus généreux que les Sociétés dans les dépenses pour le matériel fixe et mobile ; qu'il sera toujours tenté de subordonner le budget du service des chemins de fer au budget général, et que, par conséquent, il ne pourvoira souvent, comme l'a démontré l'expérience, pas même aux dépenses nécessaires.

On a aussi beaucoup discuté sur la plus ou moins grande facilité avec laquelle on satisferait aux demandes pour l'augmentation du nombre des trains et de leur rapidité, et pour les facilités de toute sorte, selon que l'exploitation serait d'Etat ou privée. Les uns soutiennent que l'Etat seul peut pourvoir convenablement à ces exigences ; les autres affirment que les Sociétés bien constituées et durables peuvent mieux satisfaire aux justes requêtes, n'accueillant pas les demandes exagérées de ceux qui prétendent que les chemins de fer de faible produit, impuissants parfois à couvrir leurs frais d'exploitation, doivent s'exploiter comme les lignes à grand trafic.

De plus, tandis que les protagonistes de l'exploitation par l'Etat ont fait ressortir les inconvénients des services communs intérieurs occasionnés par l'exploitation privée exercée par plusieurs Sociétés, les partisans de la formule privée ont démontré que les inconvénients rendus inévitables par le passage d'un réseau à un autre, peuvent être diminués de beaucoup et rendus quasi nuls en réduisant le nombre des réseaux et celui des gares de transit, en additionnant les parcours pour l'application des tarifs différentiels et en établissant des bureaux de compensation pour les chemins de fer.

Ceux qui combattent l'exploitation privée font aussi ressortir la grave difficulté de déterminer une compensation adéquate pour les Sociétés exploitantes, en raison des *aléas* que présente l'industrie des transports et des modifications dépendant des exigences commerciales, du progrès industriel et technique, des coalitions du personnel. Ils citent, en outre, comme avantage de

l'exploitation par l'Etat, l'économie de la suppression du contrôle qu'il exerce actuellement sur les lignes privées.

Ils soutiennent aussi que l'exploitation privée est une cause de litiges continuels, qu'elle offre moins de sécurité aux voyageurs, et enfin — et c'est là une des accusations les plus bruyantes — qu'elle ne peut pourvoir convenablement aux exigences militaires, à la défense de la patrie.

Mais ces accusations sont réfutées par l'autre parti.

Les procès ne sont pas éliminés par l'exploitation d'Etat ; les transactions et arrangements amiables sont rendus plus difficiles à cause des responsabilités que doit endosser la bureaucratie, et de la situation privilégiée où se trouve le Gouvernement en face des parties adverses, par rapport aux frais judiciaires, aux bureaux de contentieux et autres.

La sécurité des voyageurs ne serait pas plus grande avec l'exploitation d'Etat ; le Gouvernement peut imposer aux Sociétés privées, par des lois, des règlements, des contrats, toutes les règles qu'il juge opportunes pour garantir la sécurité des trains. Les Sociétés sont aussi poussées par leur propre intérêt à éviter le plus possible les accidents de chemins de fer et, par conséquent, à épargner des indemnités souvent considérables.

Et, en ce qui concerne les nécessités militaires, les partisans de l'exploitation privée affirment que l'expérience, en tous pays, a démontré que les Sociétés ont toujours fait leur devoir. Lorsque tout est bien préparé en temps opportun, de concert avec l'autorité militaire, en prescrivant les tracés, les rampes, les courbes, les longueurs des voies doubles, les gares, les haltes, le matériel roulant, le tout adapté aux exigences militaires ; quand l'exploitation établit une sage organisation des transports militaires en temps de paix, et quand la direction des services en temps de guerre est confiée, pour certaines lignes, à l'autorité militaire, il n'y a rien à craindre de l'exploitation privée pour les grands services que les chemins de fer sont appelés à rendre, relativement à la sécurité de l'Etat.

Mais, en défendant leur système, les partisans de l'exploitation privée ne laissent pas de lancer contre le système d'exploitation par l'Etat, d'autres accusations pour démontrer que l'Etat n'est pas organisé de façon à pouvoir diriger une grande entreprise industrielle, telle que l'exploitation d'un grand réseau de chemins de fer et, qu'en l'assumant, il va au-devant de graves mécomptes financiers, économiques, sociaux et politiques. Dans ces accusations, ils attaquent radicalement le système dans son essence et dans sa nature intrinsèque.

En effet, ils affirment que vaste est le champ où exerce son action une grande administration de chemins de fer pour achats de tout genre, ventes, adjudications, travaux, construction d'usines, pour l'étude continue des exigences commerciales, des concurrences, des nouveaux trafics et, par conséquent, des tarifs, des conditions de transport, des horaires et autres. Et ils demandent si à une tâche aussi vaste, industriellement et commercialement, peuvent suffire de façon adéquate l'organisation de l'Etat et le personnel administratif.

Selon eux, une grande Société de chemins de fer est organisée de façon simple. Ses administrateurs peuvent prendre toutes initiatives, son personnel a des qualités et des aptitudes industrielles, il assume des responsabilités, il a intérêt à faire ressortir son habileté, son travail. L'Etat, au contraire, comme institution éminemment politique, a un organisme très compliqué ; il concentre l'administration ; son personnel est bureaucratique,privé d'aptitudes industrielles spéciales, d'intelligence commerciale, d'intérêt individuel qui le pousse à bien remplir son devoir, et soumis, dans l'exercice de ses fonctions, à des règlements, à des formalités de toute sorte qui lui enlèvent tout esprit d'initiative et tout sentiment de responsabilité. Là où l'Etat exercé une industrie, on constate les effets du fonctionnarisme qui n'a pas le stimulant de l'intérêt. Le fonctionnarisme peut être riche de sens administratif, mais il est anonyme, indifférent, irresponsable (1).

Ils estiment impossible qu'à un organisme aussi compliqué — avec une Administration centralisée, lente, entravée par toute sorte de liens, de précautions spéciales, de règlements qui lui enlèvent toute liberté d'action, — on puisse utilement confier la grande entreprise industrielle des transports dont l'économie publique doit tirer vie et développement.

Tandis que l'Etat ne pourrait pas réaliser un service meilleur que celui des Sociétés privées, il dépenserait davantage à cause de son manque d'aptitudes industrielles. Il suffit de comparer les résultats obtenus par les chemins de fer exploités par l'Etat en divers pays, avec ceux des chemins de fer confiés à des Sociétés pour s'assurer de ce fait : le coefficient d'exploitation est toujours

---

(1) Rapport de la Commission d'enquête parlementaire de 1878 sur l'exploitation des chemins de fer italiens. Ces jugements nous semblent trop absolus. Il ne serait pas impossible de prendre la défense de la bureaucratie. On doit se souvenir de ce que fut la bureaucratie prussienne, par exemple, dans la période de 1818 à 1879.

plus élevé dans les premiers que dans les seconds. Cela constitue un grave dommage pour le budget de l'Etat, qui doit supporter les effets de plus fortes dépenses d'exploitation, qui peuvent s'élever, sur un produit annuel important, à quelques dizaines de millions de francs.

Mais ceci, d'après les partisans de l'exploitation privée, n'est pas le seul danger de nature financière au-devant duquel on court avec l'exploitation par l'Etat.

Le budget de l'Etat non seulement se verrait soustraire, par l'excès des dépenses, une partie des produits de cette industrie, mais il courrait encore le risque d'incertitudes et de perturbations continuelles. Comment pourrait-on prévoir, disent-ils, les frais d'une grande entreprise industrielle et commerciale, alors que les matériaux qu'elle emploie sont sujets à de grandes variations de prix, que son personnel manifeste tous les jours de nouvelles exigences, que les ouvriers des ateliers veulent des salaires toujours plus élevés, et menacent de se mettre en grève quand on cherche à réduire les frais, en diminuant leur nombre ? Comment prévoir les résultats d'une entreprise dont le développement change constamment, et dont le progrès comme le recul ne dépendent pas de la volonté de ceux qui sont appelés à faire les prévisions ?

Ces incertitudes au sujet des recettes et des dépenses peuvent devenir une cause de grande vacillation du budget d'un Etat où l'équilibre est obtenu à grand'peine, et où l'on ressent le besoin de dégrever les impôts onéreux, où l'on ne peut absolument pas accroître la dette publique.

Les partisans de l'exploitation privée font encore d'autres objections. Selon eux, l'Etat ne sait pas assurer avec cette efficacité qui est le propre des Sociétés privées, ni les perfectionnements techniques aptes à réduire les frais d'exploitation, ni les améliorations inhérentes à l'augmentation du trafic. N'ayant pas un réel sentiment de la responsabilité, il est moins poussé que les Sociétés à avoir cure de la régularité de l'exploitation, et moins apte qu'elles à vaincre la concurrence des autres moyens de transport.

Mais il y a plus encore. L'Etat, s'ingérant dans une grande quantité d'affaires, prendrait une influence énorme dans les choses économiques. Avec les tarifs, les transports, les ateliers, les adjudications, les salaires, il dominerait toute l'économie nationale, exerçant un monopole illimité au détriment de l'industrie privée, et créant, en même temps, de nouvelles et graves diffi-

cultés. Le Gouvernement, dans la crainte des grèves et des émeutes, par l'appât de la popularité ou par des influences politiques, qui ne lui laissent pas la liberté et l'énergie propres à l'industriel, céderait aux demandes exagérées des ouvriers de ses ateliers, et l'industrie éprouverait les effets de cette faiblesse. Et, s'il refusait, il devrait prendre des mesures pour protéger l'ordre public. Mais, en ce cas, ses actes seraient considérés comme injustes et violents, parce qu'il agirait comme pouvoir souverain dans des questions qui le concernent comme industriel, et pour lesquelles il se trouve en face des droits d'autres contractants qu'il ne peut juger impartialement, étant partie intéressée.

Aux temps actuels, avec les grandes organisations des partis socialistes, des Chambres du Travail, des ligues de résistance, avec la menace de grèves continuelles et de violences de toute sorte contre les patrons et même contre les ouvriers rétifs à la grève, ou venant reprendre le travail abandonné par les autres, quelles difficultés ne surgissent pas pour un Etat industriel ? Et si la grève est fomentée par des associations qui visent à changer les institutions politiques, dans quelle grave situation se trouvera l'Etat qui, d'un côté, doit avoir souci de ses intérêts comme industriel, et, de l'autre, a des devoirs envers les institutions qui le régissent ?

Et ils font encore noter d'autres inconvénients. L'Etat, en entreprenant ce que les citoyens savent et peuvent faire, restreint le champ d'action individuel, et cause ainsi un dommage social et politique, en limitant en fait la liberté. En se surchargeant d'un travail nouveau, difficile, hétérogène, il occupera le Parlement et le Ministère, il les distraira de leur mission essentiellement politique, des intérêts généraux qu'ils doivent protéger.

Outre cela, on accroît excessivement les attributions spéciales et la puissance du Ministère, d'où dommages d'ordre administratif, et dommages d'ordre politique ; cela signifie une Administration gouvernementale plus lourde, plus compliquée, plus chargée de responsabilité, et une plus grande influence au Ministère (1), qui possédera un instrument solide et pourra s'en servir,

---

(1) A cause de la nature spéciale et de l'ampleur de l'industrie des chemins de fer, qui pénètre dans toutes les parties du pays, qui a des contacts infinis avec les hommes et les choses, une grande élasticité et presque une multiplicité d'aspects et de moyens, et par conséquent une efficacité électorale de premier ordre, ce service, plus que tout au-

non dans l'intérêt public, mais pour conserver sa majorité, pour influer sur les élections politiques.

Nous pourrions continuer à exposer d'autres argumentations dont se sont servis les partisans de l'exploitation privée pour prouver les périls que l'on rencontre avec l'exploitation par l'Etat, comme nous pourrions aussi continuer à exposer les arguments des défenseurs du système étatiste contre les Compagnies privées.

Mais la querelle déjà ancienne à ce sujet, et qui dure encore, est en grande partie théorique, et ne répond pas à un état de choses réel.

Sans donc suivre plus avant cette querelle, nous nous bornerons à quelques observations pour démontrer l'exagération des deux parts.

Les adversaires de l'ingérence de l'Etat dans l'industrie ne peuvent contester que, du moment où le Gouvernement concède des chemins de fer, il doit en régler les conditions et ne peut ensuite se dispenser de s'ingérer constamment dans le service pour les améliorations requises, pour les déductions de tarifs et pour d'autres motifs.

Les adversaires de l'exploitation privée exagèrent lorsque — partant du fait que les chemins de fer ne peuvent être considérés comme une entreprise purement privée — ils soutiennent que l'Etat doit nécessairement en assumer la gestion. Les concessionnaires n'ont pas d'intérêt à limiter le trafic, et il n'est pas

---

tre, se prête à devenir un instrument dans les mains du ministre au pouvoir.

En effet, le ministre peut influer, par les modifications de tarifs, par lesquels il peut favoriser ou protéger certaines industries, ou certaines localités, certains commerces, au détriment des autres et du Trésor; par les approvisionnements, en faisant un nombre plus ou moins grand de contrats, en favorisant, par exemple, les producteurs nationaux, en excluant ou en entravant la concurrence étrangère, ou en donnant la préférence à certains industriels et à certaines localités; par l'institution et la suppression de trains, par l'augmentation de leur vitesse, la modification des horaires, l'ouverture ou la fermeture de haltes, l'élargissement et l'embellissement des gares, etc.; par la création d'usines, par leur entretien même à perte évidente; par les nominations d'employés, par leur avancement, ou leur stationnement sur place, par leur déplacement ou par leur maintien, en un lieu où en un autre, par des punitions insuffisantes, par des gratifications, mises à la retraite, secours à leurs familles en cas de décès. (Rapport de la Commission d'enquête parlementaire déjà citée — 1878.)

défendu qu'ils puissent introduire dans les actes de concession les garanties nécessaires par rapport au public et à l'Etat.

Nous ne croyons pas qu'il y ait des raisons péremptoires pour lesquelles on doive écarter *a priori* l'un ou l'autre système, et c'est une véritable présomption que de vouloir affirmer qu'il est absolument prouvé qu'un Etat ne peut exploiter les chemins de fer, ou qu'une Société privée n'est pas à même de répondre convenablement à toutes les exigences légitimes du public (1).

Il s'agit, en substance, de remplir certaines conditions nécessaires pour obtenir une exploitation satisfaisante ; lorsque ces conditions existent, le résultat ne peut être que bon, quel que soit le gérant.

Si l'Etat peut tenir séparé et indépendant de son propre budget le budget de son service des chemins de fer ; si, pour diriger ce service, il peut disposer de fonctionnaires capables, intelligents, compétents techniquement et commercialement, avec des pouvoirs suffisants pour prendre toute initiative utile, et, par conséquent, non sujets aux formalités réglementaires qui entravent les actes des fonctionnaires de l'Etat ; si toute la masse du personnel peut être bien choisie et disciplinée sérieusement ; si enfin le service peut être soustrait à toute influence politique, de sorte que tous les actes de son administration soient réglés par les saines idées qui doivent régir une grande industrie, pourquoi l'Etat ne pourrait-il être appelé à exploiter un réseau de chemins de fer avec d'excellents résultats (2).

D'autre part, si une Société privée est bien constituée, avec des moyens suffisants, des administrateurs actifs et experts, pourquoi supposer qu'elle ne servira pas bien l'intérêt public, lors-

---

(1) Il ne serait pas difficile de démontrer encore que les arguments que l'on oppose les uns aux autres sont, en général, peu probants.

(2) Les adversaires du système de l'Etat affirment, par exemple, que celui-ci exploite les chemins de fer d'une façon plus coûteuse que les Sociétés privées, et souvent on présente, comme marque d'infériorité de la gestion, le coefficient d'exploitation, c'est-à-dire le rapport entre les dépenses et les recettes. Il suffit de considérer que les recettes résultent du nombre des voyageurs, des tonnes kilométriques transportées et des tarifs, pour se convaincre que ce n'est pas la comparaison pure et simple des recettes et des dépenses qui donne la véritable mesure de l'économie de l'exploitation. Il est nécssaire, au contraire, de regarder combien coûte l'unité kilométrique. On ne peut exiger que la même dépense nécessaire pour transporter la même unité kilométrique conserve la même proportion par rapport aux recettes, alors que celles-ci diminuent par suite de réductions de tarifs.

qu'elle aura à gérer un chemin de fer, et surtout alors que les termes du contrat auront été établis soigneusement et avec prudence, et alors que leur exécution est soumise par l'Etat à un contrôle réel et rigoureux ?

Au lieu de discuter abstraitement sur les fonctions de l'Etat et sur les inconvénients que peuvent présenter les Sociétés privées, il faut scruter les conditions politiques, financières, sociales, morales, dans lesquelles se trouvent l'Etat, la façon dont sont constituées les Sociétés, les clauses auxquelles elles se soumettent, et l'efficacité du contrôle auquel elles peuvent être assujetties.

On ne peut nier que l'Etat ne soit pas une institution essentiellement politique ; mais, s'il est fortement constitué, s'il peut résister à toutes les influences nuisibles qui visent à l'asservir, s'il a la possibilité de créer un instrument apte au but d'intérêt public qu'il entend se fixer, et assez fort pour l'atteindre de façon satisfaisante, pourquoi déclarer cet Etat inapte à gérer une entreprise qu'on peut confier à une association privée ?

On ne peut non plus nier que les Compagnies se constituent pour faire fructifier leurs capitaux et souvent qu'elles visent trop à leur intérêt personnel au détriment de celui du public ; mais alors, à quoi servent les contrats, le contrôle et la souveraineté de l'Etat ? Et si celui-ci est impuissant à garantir l'intérêt public envers une Société industrielle, pourra-t-il gérer, lui, cette industrie et surmonter les difficultés qu'elle présente pour un Etat faible et mal organisé ?

Il faut donc examiner le problème positif qui intéresse notre pays. Chez nous, en réalité, on ne discute pas et l'on n'a pas à résoudre la question de principe, à savoir si les chemins de fer doivent être une fonction de l'Etat ou une entreprise privée.

Cette question — qui s'agite encore en France, qui s'est agitée en Allemagne, en Suisse et ailleurs, et qui pouvait s'agiter en Italie il y a nombre d'années, alors qu'on commença la construction de notre réseau ; mais non plus aujourd'hui que nous avons racheté en grande partie les chemins de fer appartenant à des Sociétés privées, et que nous en avons construit beaucoup d'autres directement — cette question cède le pas à une autre, resserrée dans des limites plus étroites : l'Etat doit-il exploiter lui-même les chemins de fer dont il est déjà propriétaire par les rachats et les constructions directes, ou doit-il affermer leur exploitation, comme il l'a fait en 1885 ?

Le champ de discussion étant ainsi délimité, les argumenta-

tions théoriques pour et contre les deux systèmes (1) perdent encore plus de leur valeur ; la solution devient plus facile en ce qui concerne notre pays.

Si l'Etat italien répondait à l'idéal d'un Etat bien organisé, s'il était fortement organisé, absolument libre de toute invasion des pouvoirs et de toute influence indue, bien préparé à résister à toute menace, à toute exigence qui pourrait lui venir, soit de ceux qui voudraient retirer des bénéfices exagérés du service des chemins de fer, soit des attachés à ce service, on pourrait, sans hésiter, reconnaître opportun qu'il exploitât ses propres chemins de fer. Mais il nous semble que l'Etat italien ne se trouve pas dans ces heureuses conditions. Il ne faudra pas beaucoup de mots pour démontrer la vérité de notre affirmation.

Il suffira de considérer l'attitude du personnel des chemins de fer en ces derniers temps, et les concessions que le Gouvernement a dû lui faire, malgré qu'il s'agisse d'un personnel dans la dépendance de Sociétés privées, et aucun épris des mesures sévères prises par le Gouvernement lui-même antérieurement ou des mesures lancées contre lui.

---

(1) Dans le cas d'une adjudication de l'exploitation à des Sociétés privées, quelle valeur a la crainte que celles-ci n'aient pas intérêt à réduire les tarifs?

Pour l'Italie, maîtresse d'une grande partie de son réseau, il ne peut y avoir le risque de voir les Sociétés concessionnaires agir dans leur intérêt et non dans celui de l'économie publique. Si l'Etat italien veut prendre à sa charge l'intérêt et l'amortissement du capital employé par lui à la construction des chemins de fer et établir les tarifs sur la seule base des frais d'exploitation, les Sociétés exploitantes n'ont aucune raison de s'y opposer, pourvu qu'elles reçoivent une compensation de leur travail.

L'Etat impose les tarifs qu'il croit utiles à l'économie publique et profite de l'essor du trafic, comme il subit les conséquences de sa dépression. Il ne s'agit pas de concesion entière, mais de contrats d'adjudication et d'exploitation, et donc de contrats dans lesquels on a tenu compte du produit que l'on peut tirer sur la base des tarifs établis et des dépenses que l'on suppose devoir faire.

Et dans le cas où le Gouvernement exploiterait directement les chemins de fer qu'il possède, quelle importance a l'argument des adversaires de cette exploitation, qui voient un danger dans les oscillations du trafic, pour le budget de l'Etat?

Si celui-ci confiait ses chemins de fer, pour l'exploitation, à des Sociétés privées, en leur payant les dépenses, est-ce que son budget cesserait de courir l'aléa de recettes de chemins de fer pouvant varir d'une année à l'autre?

Il suffira de se rappeler l'attitude hostile observée par ce personnel, même après ces concessions, et la difficulté que l'État éprouve à réfréner tant d'agitations et de menaces.

Les exigences que le personnel manifeste ne proviennent pas toutes de véritables besoins non satisfaits, de traitements disproportionnés aux services rendus, aux conditions économiques du pays où s'exploite le service, et aux conditions financières de ce service. Les appointements du haut personnel sont supérieurs à ceux que l'Etat accorde à ses principaux fonctionnaires. Les salaires des agents, du bas personnel et des ouvriers des ateliers ne devraient pas donner lieu à des plaintes, parce que, encore que peu élevés, ils répondent à notre situation économique et à celle de l'industrie des chemins de fer chez nous et sont souvent supérieurs aux payes offertes aux autres salariés. Et le bon sens et le patriotisme d'une partie des agents de chemins de fer ne pourront pas toujours endiguer cet état de choses anormal. Les minorités, toujours plus actives et tyranniques, entraînent souvent les majorités dans une voie à laquelle répugnent leurs sentiments et leurs consciences, et elles sont poussées à des actes qu'elles jugent inopportuns et souvent même injustes.

Dans cet état de choses, même avec une organisation d'exploitation par l'Etat, encore qu'autonome et indépendante du Parlement, on n'arriverait pas à avoir une exploitation répondant aux intérêts généraux du pays ; on n'éliminerait pas les ingérences parlementaires ; le gouvernement, sous la pression des représentants politiques, exercerait à son tour une pression sur les administrateurs du service ; il n'y a pas d'expédient qui, dans un Etat représentatif dans la situation du nôtre, puisse empêcher les funestes effets des influences illégitimes de toute sorte.

Du reste, encore que, par l'organisation autonome du service des chemins de fer, on pût atténuer de nombreux inconvénients, la question du personnel demeurerait toujours menaçante, toujours grave. L'Etat, propriétaire et gérant des réseaux, devrait toujours lutter contre les exigences croissantes du personnel des chemins de fer, qui constitue un groupement d'électeurs politiques, fortement organisé et formidable. L'Etat, quoique arbitre des tarifs, devrait souvent subir les demandes, parfois excessives, des voyageurs et des expéditeurs.

Tout cela conseille de ne pas rendre, pour le moment, plus difficiles les conditions dans lesquelles se trouve l'Etat italien, en l'obligeant à distraire une partie de son activité des graves devoirs que l'heure actuelle lui impose, pour s'occuper de la grande

industrie des transports par chemins de fer, et pour reprendre un nombreux personnel qu'on cherche à organiser de toute façon contre l'Etat. Il convient d'empêcher une lutte qu'il peut difficilement soutenir comme industriel, et à laquelle il ne doit être appelé à intervenir que comme pouvoir modérateur, souverain. Actuellement, la tâche du gouvernement est assez malaisée.

En face de tant d'agitations et de difficultés sociales, il a le devoir de maintenir intactes toutes ses forces et toute son action, non seulement pour bien gérer la chose publique à l'intérieur et garantir les intérêts nationaux à l'extérieur, mais encore pour dominer ce grand mouvement, dans le but de rendre possibles toutes les exigences légitimes, d'empêcher les violences, d'où qu'elles viennent, de préparer un état social dans lequel, sans intimidations et sans violences, tous les intérêts puissent être validement garantis. Le distraire en ce moment de cette tâche et de l'exécution de ces hauts devoirs, en le chargeant de tous les soucis, de tous les ennuis, de tous les dangers d'une grande entreprise industrielle, qui exige un personnel très nombreux, et l'étude assidue de grands problèmes techniques et d'importantes questions commerciales, serait une grave erreur, dont les conséquences pourraient être fatales à notre pays, économiquement et politiquement.

Et l'exemple d'autre pays, où l'Etat exploite ses chemins de fer, ne peut pas non plus nous faire changer d'avis.

Nous avons dit qu'il ne s'agit pas de voir abstraitement si un Etat est à même de gérer ses chemins de fer, mais seulement si notre pays se trouve dans les conditions voulues pour entreprendre la grande industrie des transports par chemins de fer.

Il existe des exploitations d'Etat en Belgique, en Allemagne, en Autriche-Hongrie, en France, en Russie et ailleurs.

La Belgique la première, pour des raisons politiques, inaugura l'exploitation par l'Etat sur une ligne construite directement par lui, et aujourd'hui elle exploite un réseau d'environ 4.000 kilomètres.

La situation politique, sociale et financière de la Belgique ne fut pas d'abord défavorable à l'entreprise de l'Etat, et pendant quelques années, on ne s'aperçut pas de grands inconvénients, quoique différentes plaintes se manifestassent dans la presse et au Parlement sur les effets nuisibles au budget de l'Etat et sur les ingérences qui troublaient l'industrie.

Mais ces derniers temps, les plaintes ont beaucoup augmenté. Au Sénat, on a reproché à l'Administration du réseau de l'Etat

de vouloir exploiter l'industrie au lieu de la favoriser ; les fédérations des associations commerciales et industrielles ont accusé le gouvernement, affirmant que, par sa politique de chemins de fer, il ne se soucie presque jamais d'encourager les diverses branches du travail national, et que le ministre des Chemins de fer ne vise qu'à la ruine de tout ce qui peut faire concurrence aux lignes de l'Etat, et que, partant, il ne s'emploie qu'à accroître les recettes de l'Etat, favorisant même, à l'occasion, les producteurs étrangers au détriment des nationaux. La question a aussi été agitée vivement dans la presse périodique, dans laquelle on a même affirmé qu'il ne reste d'autre ressource à la Belgique que de céder le réseau d'Etat à des compagnies.

Comme nous l'avons déjà indiqué, en 1900, le budget des chemins de fer laissa un déficit de 1.660.147 francs, alors que l'année précédente, il y avait eu un excédent de 13.624.614 francs.

C'est en Prusse qu'a été fait l'essai le plus important d'exploitation par l'Etat. Voulu par le chancelier de l'Empire, pour donner une plus grande puissance au gouvernement fédéral, pour inaugurer une politique d'économie protectionniste, et pour d'autres raisons d'ordre stratégique, le réseau d'Etat a pris des proportions toujours plus vastes, de sorte qu'en 1900, il s'étendait sur 31.000 kilomètres environ.

Les résultats financiers du service furent satisfaisants : le produit net de l'exploitation, sauf de légères oscillations, a toujours augmenté jusqu'en 1900 (1) et, comme nous l'avons indiqué précédemment, l'Etat, de 1882 à 1900, a retiré du produit net de son réseau 1.738 millions de mark (le mark = 1 fr. 25), qui furent versés au Trésor pour pourvoir à des besoins du budget général.

Malgré cet état favorable de l'entreprise, beaucoup envisagent avec inquiétude la prépondérance du Budget des chemins de fer dans les finances publiques et s'aperçoivent d'un esprit excessif de fiscalité dans l'exploitation du réseau.

Un économiste allemand, affirmant que les promesses faites par le gouvernement prussien avant la nationalisation des che-

(1) Le produit net de l'exploitation des Chemins de fer de l'Etat, en Prusse, qui était, en 1900, de 705 millions de francs, est descendu en 1901, spécialement à cause de la crise économique de cette année-là, à 647 millions 1/2 de francs; ce qui a ramené le rendement du capital d'établissement de 7.17 0/0 en 1900 à 6.17 en 1901. (*Zeitung des Vereins Deutscher Eiseinbahnverwaltungen*, n° 4, année 1903.) En 1903, il y a eu une sensible amélioration.

mins de fer n'ont pas été tenues et que l'Etat s'est constamment efforcé de tirer les plus grands bénéfices possibles de ses chemins de fer cherche à démontrer que l'intérêt du bilan a pris le pas sur l'intérêt économique. Et il ajoute que le public, réclamant toujours en vain l'exécution des promesses faites par le prince de Bismarck à la veille des rachats, dénonce l'esprit bureaucratique qui a pénétré partout, et proteste contre les tarifs actuels, qu'il affirme être déterminés par des fins de fiscalité pure, anticommerciale, antidémocratique, puisque, seule, la grande industrie profite des facilités considérables des tarifs exceptionnels établis pour favoriser certains centres et certains ateliers (1). Toutefois, ces critiques ne sont pas restées sans réplique ; en tout cas, on ne peut méconnaître, comme il a déjà été observé, que l'Etat prussien a su créer et diriger la plus grande organisation industrielle des temps modernes.

Les autres Etats de l'Allemagne ont également suivi la politique des rachats du gouvernement prussien, mais les intérêts financiers obtenus par eux n'ont pas été aussi favorables que ceux obtenus en Prusse (2).

L'Autriche, pour certains réseaux, a suivi l'exemple de l'Allemagne. Au 1er janvier 1900, l'Etat autrichien exploitait directement un réseau d'environ 11.000 kilomètres, avec un produit net des frais d'exploitation de 65 millions de francs. Ce produit n'a pas suffi à compenser les charges assumées par l'Etat pour le patrimoine des chemins de fer, et a, par conséquent, laissé un déficit, grevant le budget général, évalué pour 1902, à environ 66 millions de francs.

Ces onéreux résultats financiers, s'ils n'ont pas induit le gouvernement à modifier sa politique de chemins de fer, l'ont toutefois rendu beaucoup plus prudent et plus réservé, relativement aux rachats ultérieurs d'autres réseaux appartenant encore à des Sociétés privées.

En Hongrie, en 1900, l'Etat exploitait environ 15.000 kilomètres de chemins de fer dont plus de 6.000 d'intérêt local appartenant à des Sociétés privées.

Ce qui poussa le gouvernement hongrois dans la voie des rachats et de l'exploitation par l'Etat, ce fut l'idée de faire des che-

(1) KAUFFMANN : *La Politique en matière de Chemins de fer.*

(2) En 1901, du capital engagé dans les chemins de fer de l'Etat, la Bavière a retiré le 2.57 0/0, la Saxe 3.18, le Wurtemberg 2.60, et le Grand-Duché de Bade 2.51 0/0.

mins de fer l'instrument le plus puissant du développement économique du pays, en outre du désir d'éliminer de son territoire l'influence autrichienne.

Après la formation du réseau d'Etat, on appliqua les tarifs par zones, destinés spécialement à favoriser le mouvement des voyageurs, lequel, en fait, augmenta notablement, avec des résultats favorables à l'économie publique. Il ne semble pas non plus que cette réforme ait été financièrement désavantageuse pour le service, puisque le budget de l'Etat retire chaque année un bénéfice suffisant pour fournir l'intérêt de 4 0/0 environ au capital engagé dans le réseau.

La Russie a également créé un réseau d'Etat. Comme nous l'avons indiqué, les concessions aux Compagnies privées, avec garantie d'intérêts, furent cause de lourdes charges pour le budget russe, et l'on chercha dans les rachats le remède pour les finances publiques. Aux rachats s'ajoutèrent ensuite les constructions d'Etat, de sorte que, en 1900, le réseau exploité par le gouvernement russe mesurait plus de 36.000 kilomètres. Le produit net avec lequel on pourvoit aux intérêts du capital d'établissement et à l'amortissement y relatif est encore très limité pour les chemins de fer d'Etat de la Russie d'Europe. Le réseau asiatique est totalement passif, le produit brut n'arrivant pas même à couvrir les frais d'exploitation.

En France, la question des rachats a été vivement agitée, mais elle n'a jamais eu la majorité aux Corps législatifs, de même qu'elle n'a trouvé aucune faveur auprès de la majorité des populations (1).

Après de nombreuses vicissitudes, le réseau exploité direc-

---

(1) La question des rachats fut posée pour la première fois, en 1848, sur l'initiative du Gouvernement provisoire et pour des raisons plutôt politiques qu'économiques, et elle fut agitée, après 1870, dans le but de trouver un moyen de faciliter la libération du territoire de l'occupation allemande.

Depuis lors, et surtout en 1880 et en 1883, à la suite de la campagne menée contre les grandes Compagnies, la thèse des rachats a été souvent soulevée dans les programmes électoraux et dans la presse ; et enfin, ces dernières années, après un projet d'initiative parlementaire de rachat des réseaux de l'Ouest et du Midi, et après un autre projet de nationalisation de tous les autres réseaux, la Commission parlementaire des chemins de fer se proposa de faire une étude détaillée de cette double question, étude qui fut achevée, mais qui jusqu'ici n'eut aucune suite effective.

tement par l'Etat français ne mesure qu'environ 3.000 kilomètres.

Les résultats de l'exploitation de ce réseau semblent être assez médiocres. On affirme en réalité que l'Etat exploite plus chèrement que les Compagnies, malgré les soins diligents, d'un personnel supérieur de compétence remarquable, soins visant à perfectionner les méthodes d'exploitation et à donner toutes sortes de facilités aux voyageurs. Ces efforts ne peuvent avoir les résultats désirés, parce que le réseau d'Etat traverse la région la moins industrielle de la France, et est sujet à la concurrence des réseaux d'Orléans et de l'Ouest, plus dangereuse encore que celle qui sévit ordinairement entre réseaux voisins. En effet, le réseau d'Etat, resserré entre les deux réseaux précités, n'est pas libre de réduire ses tarifs ni d'augmenter le nombre de ses trains; il voit l'essor de son trafic se ralentir et absorbé par les lignes concurrentes ; et il ne trouve sur son territoire que des transports peu rémunérateurs, des industries rudimentaires, ou des expéditions agricoles intermittentes.

La Suisse a également cru convenable de s'emparer des chemins de fer privés. Les rachats toutefois auront lieu en grande partie cette année et en 1909; de sorte que les résultats de la nouvelle politique de chemins de fer adoptée en ce pays ne pourront être appréciés que dans quelque temps.

De ces indications sommaires des résultats que, financièrement et économiquement, présentent les chemins de fer exploités par certains Etats étrangers, on déduit que nous ne nous sommes pas trompés en affirmant qu'un Etat peut aussi gérer convenablement ses chemins de fer, lorsqu'il se trouve dans les conditions voulues pour une semblable entreprise.

Mais, en Belgique, on commence déjà à faire de sérieuses observations sur la marche des chemins de fer de l'Etat ; et, en France, qui a socialement beaucoup d'analogie avec la Belgique, le petit réseau d'Etat est stationnaire, malgré les efforts qu'on a faits pour l'étendre, et malgré les efforts faits pour nationaliser tous les chemins de fer.

En Prusse, par contre, l'exploitation d'Etat s'étend à presque tout le réseau. Avec l'augmentation du trafic survenue depuis 1895, cet Etat a obtenu de bons résultats des rachats et, partant, de l'exploitation des chemins de fer, après avoir traversé de grandes difficultés. Dans les autres Etats de l'Empire germaniques, en Autriche-Hongrie, en Russie, l'exploitation par l'Etat tend à une extension toujours plus grande, quoique les résul-

tats financiers n'égalent pas — à beaucoup près — ceux qu'a obtenus la Prusse.

Cela confirme que, dans les pays où les gouvernements sont fortement organisés, les chemins de fer peuvent très bien être exploités par l'Etat, et que si l'exploitation est conduite avec de saines idées industrielles, la disparité des résultats financiers dérive essentiellement de la diversité des conditions économiques des pays eux-mêmes.

L'Italie se trouve-t-elle dans les conditions politiques et sociales semblables à celles de la Prusse ? Nous ne croyons pas qu'on puisse l'affirmer.

Nous pourrions difficilement organiser un service d'Etat aussi important, tel que celui qui est fait par le gouvernement prussien sur une vaste échelle, sur beaucoup de milliers de kilomètres de voies ferrées. Et il ne nous serait pas aisé de le rendre indépendant de toutes les influences nuisibles qui ne se manifestent pas en Prusse, mais qui, chez nous, sont actives et tyranniques. Et nous n'aurions peut-être pas non plus cette constance et cette ténacité qui sont indispensables pour développer et améliorer toujours davantage un aussi vaste service.

La vertu organisatrice du peuple germanique est bien différente ; bien autre est le sens qu'il a de la discipline la plus rigide, du respect des lois, du principe d'autorité, bien dissemblable est aussi le caractère de ce peuple qui a atteint en un bref laps de temps un degré aussi éminent de civilisation, de puissance économique et politique.

Et il ne sert de rien de prétendre que, de même que l'Etat italien gère le service des Tabacs,et celui des Postes et Télégraphes, comme il dirige pour son compte les grands arsenaux de la Marine militaire, d'importants établissements pour le ministère de la Guerre, et d'autres ateliers pour des raisons diverses, ainsi il pourrait être apte à exploiter convenablement ses chemins de fer.

La comparaison ne tient pas debout. Les manufactures de tabac ne peuvent être considérées comme une véritable industrie : elles constituent un monopole spécial que l'Etat exploite uniquement pour des raisons fiscales et financières, pour assurer à son budget une de ses plus importantes ressources d'entrées, auquel autrement il devrait suppléer par des contributions toujours mal·venues.

L'Administration des Postes et Télégraphes a également pour but de fournir des bénéfices au budget de l'Etat, et elle ne pré-

sente aucun caractère industriel. Les transports sont faits au moyen des chemins de fer et des Sociétés de navigation. Toute la tâche de l'Etat se réduit à maintenir et à régler, de la façon commune à tous ses autres organes, le personnel dirigeant et celui qui est nécessaire au fonctionnement du service public en se couvrant des frais avec des tarifs spéciaux qui laissent une marge de bénéfice au budget général.

Aucune comparaison ne peut davantage être établie entre l'industrie des transports par chemins de fer et les arsenaux ou autres établissements militaires.

Ces établissements, nécessaires pour la création ou la réparation du matériel de guerre pour la défense nationale, durent être créés par l'Etat alors que l'industrie privée ne s'était pas encore développée chez nous, et aussi pour des raisons de défense. Aujourd'hui, il serait difficile de les abolir, des raisons politiques dignes de considération s'y opposant ; mais l'on sait que le travail de ces établissements de l'Etat coûte très cher, et que le personnel qu'on y emploie est une cause d'embarras continuels pour les administrations de la Guerre et de la Marine (1).

Les transports par chemins de fer, par contre, sont une véritable industrie. Il suffit de citer la traction et la manutention pour avoir une idée des grands approvisionnements nécessaires à l'exploitation, des travaux continuels que celle-ci doit exécuter sur une très vaste étendue, des nombreux contrats qu'elle a à passer pour tous les achats, pour les ventes et les installations.

L'exploitation des chemins de fer représente aussi une véritable entreprise commerciale. L'exploitant, s'il doit d'un côté attirer le trafic sur ses lignes, ou en créer de nouveaux par des abaissements de tarifs, modifications d'horaires, amélioration des conditions de transport, doit en même temps avoir une connaissance exacte des exigences de la production nationale, des besoins des consommateurs, des concurrences que peuvent exercer les pays étrangers avec leurs produits ; il doit, enfin, être à même de s'apercevoir de tout fait nouveau, de tout changement dans la production et dans le commerce national et étranger.

Quelle différence entre cette vaste entreprise industrielle et commerciale, si importante économiquement et financièrement, si délicate par ses fonctions techniques et commerciales, et le mo-

(1) L'exploitation des monopoles commence à se ressentir aussi de l'influence des exigences croissantes des ouvriers sur les prix de production.

nopole des tabacs, le service des postes et télégraphes, les établissements militaires !

Ces considérations et d'autres analogues ont poussé la majorité de la Commission à se prononcer pour la continuation de l'adjudication de l'exploitation des chemins de fer à l'industrie privée (1).

Les Sociétés privées sont mieux à même, chez nous, d'organiser une grande industrie de transports ; elles offrent au ministre un moyen de résistance contre les ingérences politiques excessives ; avec elles, on évite les relations directes de l'Etat avec le personnel des chemins de fer ; avec elles, il est donné de conserver au service ce caractère éminemment industriel qui est indispensable aux intérêts généraux du pays.

Pour éviter les inconvénients constatés dans le passé avec l'exploitation privée, et pour garantir au mieux les intérêts de l'Etat, la Commission a indiqué les nouvelles clauses et mesures auxquelles devrait être subordonnée la continuation de l'adjudication de l'exploitation des chemins de fer à des Sociétés privées.

Et puis, il ne faut pas non plus être animé, à l'égard des Sociétés, de cet esprit de critique qui cherche seulement le mal et ne relève jamais le bien.

Malgré les défauts que nous avons dû constater dans l'action des trois Sociétés fermières, nous ne croyons pas que les Sociétés privées représentent toujours un danger pour l'intérêt public.

Alors que l'Etat saura, par des contrats opportuns, et par d'adroites dispositions législatives, garantir ses propres intérêts, il n'aura rien à craindre de ces grandes associations qui, réunissant l'épargne en énormes capitaux, donnent lieu aux plus grandes initiatives, éveillent les énergies latentes, et contribuent tant au développement de la richesse et de la grandeur du pays.

---

(1) La majorité de la Commission a approuvé l'ordre du jour suivant:

« La Commission est d'avis que l'exploitation des Chemins de fer doit être assurée par des industriels privés sur les bases, clauses et conditions indiquées par elle. »

La minorité a voté un autre ordre du jour proposé par l'honorable Stelluti Scala:

« La Commission, estimant difficile d'obtenir par de nouvelles clauses une organisation d'exploitation privée des Chemins de fer conforme aux complexes exigences actuelles du service public, exprime sa préférence pour l'exploitation par l'Etat sur la bases de la plus grande autonomie compatible avec les droits constitutionnels. »

Assurément, ces puissantes associations chercheront à tirer le profit le plus grand de leurs capitaux ; mais ceci, à notre avis, ne constitue pas un danger pour les intérêts publics, si l'Etat pourvoit avec fermeté et constante énergie à l'exécution des contrats et des lois ; les colères, les soupçons, les antipathies contre les Sociétés sont, en ce cas, peu justifiées.

Si ces colères, ces antipathies sont sincères et le fruit de la bonne foi, et non des moyens de stratégie politique, elles indiquent le manque absolu de connaissance de tout ce qu'il faut dans les temps modernes pour qu'un pays puisse arriver à un haut degré de puissance économique et politique et, partant, de civilisation.

Mais elles pourraient toutefois dériver, ce qui serait pire, de mauvaises conditions de la moralité publique ; et si cela était, l'Etat lui-même ne sortirait pas indemne des suspicions, si on lui confiait les industries pour lesquelles on n'a pas confiance dans les Sociétés privées.

Constituons donc bien ces grandes Sociétés, stipulons avec elles de bons et équitables contrats, soumettons-les à un contrôle efficace et permanent, à des revisions soigneuses. Alors, elles seront d'utiles instruments pour l'Etat et feront le bien de notre patrie.

Beaucoup déploreront que nous n'ayons pas exposé d'argumentations décisives contre ou pour l'exploitation par l'Etat.

Chacun peut avoir sur l'une ou l'autre solution une opinion personnelle, instinctive pour les uns, résultant pour d'autres de travaux, d'études et de l'expérience. Mais ceux qui ne s'abandonnent pas à des idées préconçues reconnaîtront l'impartialité du jugement de notre Commission. Nous ne nous sommes fixé qu'un but : une bonne exploitation des chemins de fer, et par suite nous avons cherché à connaître si, dans les conditions actuelles de notre pays, on peut mieux pourvoir à ce service au moyen de l'Etat ou de Sociétés privées. Nous avons aussi pensé que la résolution suggérée aurait choqué beaucoup de préjugés, et c'est pourquoi nous avons voulu être plus francs, plus concis dans la manifestation de notre avis.

En un moment où des groupes politiques réclament avec grande insistance l'exploitation des chemins de fer par l'Etat ; en un moment où les intérêts privés et électoraux s'opposent à l'exploitation privée ; en un moment où une partie de l'opinion publique désire changer l'état des choses, sans en connaître les raisons, mais par le seul désir de la nouveauté, et parce que ce qui

existe semble toujours mauvais, et qu'on rêve que le nouveau sera meilleur ; nous, appelés à étudier la question et à exprimer notre avis, avons voulu le donner sans crainte ni réticences. Nous pensons qu'avant d'en arriver à une solution favorable à l'exploitation par l'Etat, il faut attendre d'autre temps, une autre situation, d'autres conditions et d'autres mœurs.

Bornons-nous aujourd'hui à corriger les erreurs commises lors de la rédaction des conventions de 1885 et de leur application.

D'ailleurs, avant d'abandonner un régime qui a fait ses preuves et qui peut être amélioré sur la base des leçons de l'expérience, il faut tenter de le perfectionner par des méthodes prudentes et au besoin même radicales, pour mieux l'adapter aux conditions politiques et sociales de notre pays.

En agissant autrement, nous retomberions dans les erreurs du passé ; et en changeant continuellement notre politique en matière de chemins de fer, nous n'en aurions jamais aucune. »

Les scrupules des états-majors de la France et de l'Italie ont, jusqu'à présent, empêché qu'on se mît d'accord sur le tracé définitif du chemin de fer Coni-Nice, duquel le Midi de la France et le Nord de l'Italie attendent une grande augmentation du trafic. L'Italie a pu, au contraire, conclure assez vite et très favorablement l'accord avec la Suisse pour le tunnel du Simplon, accord rendu nécessaire par le passage de ce tunnel et de la ligne qui le relie aux autres lignes de la Suisse, de la Société Jura-Simplon à la Confédération. Dans les cinq ans qui suivront le moment auquel la ligne donnera 50.000 francs de rendement effectif par kilomètre, l'Italie s'oblige à construire les doubles voies depuis le tunnel jusqu'au lac Léman. Chaque Etat exercera la surveillance, et construira les œuvres de défense qu'il croira nécessaires, dans la partie du tunnel qui est sur son territoire. Les trains militaires des deux nations pourront circuler librement sur les tronçons respectifs. Une commission internationale, dont le Président est Suisse, le Vice-Président Italien, le nombre des membres des deux nations égal, et le siège à Berne, est constituée pour toutes les affaires concernant le tunnel. L'Etat italien, les provinces et les communes italiennes, qui avaient promis de payer à la Société du Jura-Simplon une grande partie des dépenses, sont dorénavant libérées de l'obligation de ces versements.

Les essais des deux Sociétés de chemins de fer méditerranéens et adriatiques, d'appliquer la traction électrique aux trains,ayant

donné des résultats excellents, on va étendre cette traction aussi à d'autres lignes autour de Milan.

Les rendements des chemins de fer ont beaucoup augmenté en 1903. Voici les données pour la Société adriatique (en lire) :

	1903	1902	Différ. en plus 1903
	—	—	—
Voyageurs	50.254.094	47.480.617	2.773.477
Bagages	2.479 916	2.323.468	156.448
Marchandises à grande vitesse.	17.436.444	16.308.886	1.127.558
— à petite —	66.037.564	62.430.643	3.606.921
Autres produits	457.417	443.613	13.804
Totaux.	136.665 435	128 987.227	7.678.287
Produit par kilomètre.	25.216,20	23.830,82	1.383,38

Les *ports* de l'Italie, avec le développement économique de celle-ci, voient des jours bien meilleurs que les anciens : l'autonomie du port de Gênes, sous la prudente et avisée direction du général Canzio, a donné d'excellents résultats : le port continue de progresser et de s'améliorer. Aussi veut-on donner l'autonomie également au port de Livourne. Venise,qui,au point de vue commercial,paraissait morte,se ressaisit d'une manière admirable; les étrangers qui se promènent le long de la place Saint-Marc et de la rive des Esclavons, ignorent que sur les quais de la gare maritime bourdonnent les « elevators », les grues actionnées par des machines électriques, que tout un peuple travaille fiévreusement comme sur les quais de Marseille ou de Gênes. Maintenant la place manque déjà,et voilà que paraît un projet grandiose, soutenu par toute la classe commerciale de Venise, qui veut transformer le côté oriental de la Giudecca en un quai long de trois mille mètres, longé continuellement par des docks, des usines, etc., etc. Ce projet paraît destiné à un succès certain : la Giudecca est la continuation immédiate des quais actuels, et il y a abondance, relative, s'entend, de terrain et de bâtiments. Avec cette augmentation de sa potentialité commerciale, Venise redeviendra le port, duquel partiront pour l'Orient, tous les produits de l'industrie italienne, et auquel feront escale beaucoup des importations de l'Orient vers l'Italie et le Nord de l'Europe, et on sait que l'importance du commerce italien se fait de jour en jour plus grande dans le Levant. Il y a déjà les ports de Brindisi et de Bari, mais ils demandent que les marchandises fassent un trop long trajet par chemin de fer, ce qui coûte trop cher, et, en ou-

tre, ces ports n'avoisinent que des régions agricoles ; or, ce sont des produits manufacturés qu'on veut en Orient ; et ce sont ces produits que peut donner le Nord de l'Italie,si proche de Venise.

La question des *canaux* n'est pas encore sortie de la phase des études, mais tout porte à croire qu'à celle-ci succédera celle des réalisations.

La *marine marchande italienne* fait aussi des progrès très remarquables. La nouvelle ligne qui, de Venise va à Calcutta, et aux Indes, a donné des résultats qui dépassent toute espérance; non seulement la nouvelle société travaille à augmenter le nombre de ses navires, et celui des voyages, mais elle s'est entendue avec un grand nombre d'autres sociétés pour faire avec elles des services combinés, d'une immense utilité pour le commerce avec ces régions lointaines. Aussi elle fait déjà concurrence à des sociétés faisant depuis longtemps ce commerce. La « Navigation générale italienne », en 1903, a augmenté de 5 gros navires sa flotte, ce qui, avec la diminution des dépenses d'exercice, a donné une augmentation de recettes, en dépit de l'abaissement des prix des transports.

Quant au mouvement des ports, nous ne pouvons donner que les chiffres de 1902, dépassés encore par ceux de 1903 :

	1902	1901	Differ. en plus 1902
Navires à vapeur arrivés. . . .	39.842	36.451	3.391
Tonnes de marchandises . .	11.063 598	10.789.690	3.548.127
Nombre de voyageurs	587.425	548.127	39.298
Navires à vapeur partis. . . .	39.823	36.415	3.408
Tonnes de marchandises. . .	3.373 822	2.983.536	390.286
Nombre des voyageurs. . . .	702 541	656.099	47.442

Le tonnage total des navires arrivés est passé de 28.582.853 tonnes, à 31.601.914 ; au départ : de 28.529.214 à 31.573.220. Le nombre des voiliers, leur tonnage et les marchandises qu'ils ont portées ont aussi considérablement augmenté, tant pour les voiliers arrivés que pour ceux partis.

En 1902, il y a eu une augmentation de 279 navires (à vapeur et à voile), avec un tonnage de 91.531 tonnes, et une diminution de 397 navires, de 72.642 tonnes ; à la fin de cette année il y avait 5.205 voiliers de 570.403 tonnes, et 485 bateaux à vapeur de 448.404 tonnes : au total 5.690 navires, de 1.018.807 tonnes. Si on jette un regard sur les chiffres suivants, on remarque le fait très intéressant que voici : pendant que le tonnage des voiliers

de toutes les autres marines marchandes *diminuait*, celui de l'Italie et de la France *augmentait !*

	1895	1902
Italie...... .Tonnes.	559.569	570.408
Angleterre....	3.960.207	2.930.765
Russie............. .	323.339	269.460
Suède et Norvège....	1.5[illegible]5.640	1.291.362
Danemark.	185.102	158.303
Allemagne...	622.105	593.770
Hollande......	102.831	78.493
France	386.510	510.175
Autriche-Hongrie	66.301	24.396
Espagne.	193.232	95.187

La Commission royale des services maritimes est en train d'étudier les conditions des ports nationaux, de les comparer avec ceux de l'autre côté de l'Adriatique (qu'elle a envoyé une sous-commission étudier sur place), pour voir quels changements il faudrait introduire dans les conventions avec les Sociétés de navigation, dans les règlements des ports, dans leur construction, dans les chemins de fer qui y aboutissent, dans leurs tarifs, etc., pour activer les exportations et importations italiennes ; son travail procède de la manière la plus sérieuse et il faut s'attendre à un matériel très utile lors de la conclusion des nouvelles conventions maritimes. Elle s'occupe en même temps des conditions de la pêche et des pêcheurs.

Le *marché de la main-d'œuvre* présente le phénomène réjouissant de l'augmentation graduelle de tous les salaires;il va sans dire que cette augmentation est surtout sensible dans les centres industriels, et, dans les campagnes, où les paysans sont organisés. Il nous est impossible de donner des chiffres ; il faut espérer que l'Office du travail, qui vient de commencer à fonctionner et qui, parmi ses nombreux rôles, a aussi celui de faire la statistique des salaires, nous fournira des données pour 1904.

Les *grèves* en 1903, ont été bien moins nombreuses qu'en 1902: cela est dû à ce que les ouvriers avaient déjà obtenu tout ce qu'il était possible d'arracher aux patrons, et à ce que les ouvriers se sont aperçus qu'en s'organisant ils peuvent obtenir, avec des moyens moins dangereux que la grève, des conditions de vie meilleures. Les données pour 1903, ne sont pas encore publiées.

L'émigration probablement a continué, en 1903, à être aussi considérable qu'auparavant, bien que dans les différents pays

de l'Europe habitués à recevoir une émigration temporaire de main-d'œuvre italienne, s'occupant de tout ce qui a trait à la bâtisse, on remarque une diminution de ces émigrants. Cette expatriation persistante de centaines de milliers d'Italiens, peut faire surgir à plus d'une personne des doutes très profonds sur la soi-disant amélioration économique de l'Italie : pourquoi émigrerait-on en si grand nombre, si on pouvait vivre aisément chez soi ? — C'est que le phénomène de l'amélioration des conditions économiques du pays n'est pas aussi généralisé, aussi profond qu'on pourrait le croire de prime abord ; les conditions se sont améliorées, certes, mais cela n'empêche pas que, étant donné le point de départ très bas duquel on est parti, on soit encore loin, bien loin de la condition de bien-être dont jouissent les travailleurs de la Suisse, de l'Angleterre, etc. Puis, ces modifications des conditions économiques se sont vérifiées où il y avait déjà de l'industrie, où il y avait des capitaux, de l'aptitude à les exploiter et à tirer parti des conditions favorables du marché national et international ; or, tout cela fait presque complètement défaut dans le Sud de l'Italie ; voilà pourquoi, là, le bien-être a augmenté moins que dans le Nord ; voilà pourquoi, là, l'émigration est encore aussi considérable. Et il y a aussi d'autres raisons : à cause des différences très grandes de toute espèce qui existent entre les Italiens du Nord et ceux du Sud, ceux-ci se trouvent beaucoup plus chez eux dans une colonie de gens de leur région, en Amérique, que parmi des Italiens du Nord. En outre, il y a un intérêt autre qui pousse une partie de la population du Sud à émigrer : c'est que la population y est devenue si nombreuse, et les terres ont été si épuisées, les capitaux mobiliers sont si nuls, qu'il est impossible, même avec les meilleures volontés, de faire, en peu de temps, une condition de vie passable à tout ce monde ; c'est pour cela qu'un accord intervient : certains partiront, tandis que d'autres resteront ; avec les épargnes des premiers, on améliorera les cultures, etc., et ainsi le sacrifice temporaire de quelques-uns, rend possible la rédemption économique de tous. Ce que je viens de décrire s'est passé en plusieurs villages de la Sicile, complètement transformés, par l'émigration, d'un ensemble de taudis où les gens se mouraient de faim, en villages coquets, aux maisonnettes propres, confortables, et occupées par des gens heureux et qui ignorent la faim et la misère.

Le comte Tornielli, ambassadeur d'Italie à Paris, a publié une étude du plus haut intérêt sur l'émigration italienne en France.

Contrairement à ce qu'on pourrait croire, notre émigration en France a, en général, un caractère permanent...

Il y a toutefois deux courants d'émigration qui maintiennent leur caractère de périodicité : celui qui se dirige chaque automne vers la Corse, et retourne au printemps, et celui qui va à Nice, en Savoie et à Toulon en mars et retourne en octobre ; les premiers sont des agriculteurs ; les seconds moitié agriculteurs, moitié ouvriers. Dans le district consulaire de Marseille, il y a 91.000 Italiens, occupés dans tous les métiers, mais surtout dans les plus rudes : bâtisse, construction et réparation des routes, etc.; il y en a 20.000 de plus qu'en 1896. Ce qui prouve que l'émigration italienne en France est assez permanente, est aussi le grand nombre de naturalisations : de 1889 à 1900, elles ont été 13.978 ; ce fait, qui ferait douter des sentiments patriotiques de beaucoup d'Italiens, est attribué par M. Tornielli au fait que les ouvriers italiens étant, en général, mal vus et méprisés, ceux-ci cherchent, en devenant Français, à se soustraire à cet estracisme injuste. La plupart des ouvriers italiens qui émigrent en France proviennent du Nord de l'Italie, sauf à Marseille, où la majorité provient du Sud. Outre les ouvriers proprement dits, il y a en France un grand nombre d'Italiens exerçant des métiers différents, sans demeure fixe. Il est presque impossible d'encalculer le nombre.

La *population* de l'Italie, a subi des modifications qui méritent qu'on s'y arrête ; c'est le dernier recensement de 1901, dont on est en train de publier les résultats, qui nous l'apprend. Jusqu'à présent, en Italie, les hommes étaient plus nombreux que les femmes ; à présent, aussi en Italie, celles-ci tiennent le dessus : en 1872, il y avait 503 hommes sur 1.000 habitants ; maintenant il n'y en a plus que 498. Quant à la composition de la population eu égard à l'âge, il y a plus de personnes au-dessous de 15 ans et au-dessus de 55 ; moins entre 15 et 55, cela est un effet de l'émigration.

	1872	1891
Jusqu'à 15 ans........	325	343
Entre 15 et 55 ans....	555	520
Au-dessus de 55 ans..	120	137
	1.000	1.000

Le nombre des gens mariés, des deux sexes, en ne considérant que les gens au-dessus de 15 ans, a augmenté, aux dépens des non-mariés, cela est dû peut-être à l'émigration, les seconds partent plus facilement que les premiers.

	Hommes 1872	Femmes 1872	Hommes 1891	Femmes 1891
Célibataires...	413	337	390	318
Mariés........	526	528	549	548
Veufs...	61	135	61	133
	1.000	1.000	1.000	1.000

Les mariages, la natalité et la mortalité ont diminué. Voici des moyennes annuelles pour 1.000 habitants :

	1881-1883	1898-1900
Mariages..........	8,00	7,13
Natalité	37,50	33,46
Mortalité...	27,60	22,87

Les conditions de l'instruction publique sont beaucoup meilleures : savaient lire, sur 1.000 habitants :

En 1872, de n'importe quel âge...................... 27 0
— au-dessus de 6 ans......................... 31 2
En 1901, de n'importe quel âge...................... 44,0
— au-dessus de 6 ans......................... 51,5

La *distribution de la richesse* en Italie peut être déduite du schéma suivant : il donne les chiffres sur les successions, qui nous permettent de faire le recensement de la richesse privée :

Francs	Nombre	Pour 100
Jusqu'à 500.......	62.144	40,82
de 500 à 1.000.......	26.103	17,14
de 1.000 à 2.000.. ...	22.167	14,56
de 2.000 à 4.000.... .	16.912	11,11
de 4.000 à 10.000.......	13.229	8,69
de 10.000 à 50.000.... ..	9.040	5,94
de 50.000 à 100.000.......	1.456	0,96
de 100.000 à 300.000.......	892	0,59
de 300.000 à 500.000.......	164	0,10
de 500.000 à 1.000.000.......	96	0,06
de 1.000.000 en dessus.........	41	0,03

La *fortune privée* de l'Italie a été évaluée par M. Nitti à 65 milliards, ce qui donne 2.003 lire par tête d'habitant (en France : 5.482). Cette fortune se répartit de la sorte :

Nord d'Italie..	30.361	millions de	lire
Italie centrale...	14.904	—	—
— du Sud..........	13.396	—	—
Sicile..................	5.661	—	—
Sardaigne............	676	—	—

Par tête d'habitant, la division est la suivante (respectivement): 2.569 lire, 1.883, 1.595, 1.604, 806.

Il y a 1.500 millionnaires (en France : 15.000) ; la plus grande partie dans le Nord.

Pour chaque 100 fr. de capital, on paie 1,22 0/0 d'impôts dans le Nord, 1,34 0/0 dans le Sud. L'épargne existante actuellement en Italie (au total 3.300.000.000 de lire), est presque toute dans le Nord : la Lombardie, à elle seule, en possède 1 milliard. Les dépôts aux Banques d'émission oscillent entre un maximum, par tête d'habitant, de 500 lire en Ligurie, et un minimum de 10 lire en Basilicata. La rente publique est, pour 214 millions, dans le Nord, pour 109 dans le Centre, pour 50 dans le Sud, pour 18 en Sicile, et pour 2 en Sardaigne. Le capital des sociétés commerciales et industrielles est de 1.180 millions dans l'Italie septentrionale et centrale, et de 24 dans l'Italie du Sud et dans les îles.

Le *socialisme* en Italie subit un temps d'arrêt, pour ne pas dire de recul, depuis que l'honorable Ferri, pour satisfaire son immense ambition, se mit à la tête de la lie du peuple enregimenté dans le parti socialiste, et, en flattant les pires instincts de la bête humaine, en prêchant l'emploi des moyens les plus jacobins dans la lutte des classes, en parlant continuellement de révolution (que le peuple prend pour révolte, tout court) il a su grouper autour de lui une grande partie du parti, que dirigent les éléments les moins sympathiques, et les plus démagogiques de l'ancien parti unifié. Non pas que les « révolutionnaires » aient provoqué la scission des « réformistes »; mais cette séparation est faite déjà, en réalité ; le parti ne fait plus aucun pas, il s'est rendu antipathique, il sème des germes de révolte dans le peuple ignorant. L'élite des ouvriers et du « prolétariat intellectuel » qui a fait sienne la cause socialiste, sous la direction de M. Turati, se tiennent loin de ces agissements interlopes, les critiquent avec une vigueur admirable, mais ils sont impuissants à empêcher les autres de mal faire. Les « révolutionnaires », du reste, ne se sentent pas assez sûrs d'eux-mêmes : dans le dernier Congrès de Bologne, ils n'ont dû la victoire (et pour peu de voix), qu'à leur union, au fond de l'urne, avec les « anarcoïdes » dirigés par

l'avocat napolitain Arturo Labriola, un homme plein d'intelligence, mais d'une ambition démesurée, qui, n'ayant plus la moindre foi dans les principes socialistes, et après avoir dû quitter Naples, où il avait réussi à se faire haïr par tout le monde, vint échoir à Milan, où il s'est mis à la tête de gens sans aveu, révoltés de profession, mécontents de tous et de tout par principe ; ainsi il put avoir une armée, minuscule, mais très bruyante ; et ses acolytes purent s'imposer un peu, en donnant le vernis de la doctrine de leur chef, comme étiquette de la marchandise pourrie qu'ils ne pouvaient guère débiter auparavant.

La *coopération* fait chaque jour des progrès en Italie : le dernier recensement (1902) fait par la « Ligue Nationale des coopératives italiennes » a constaté l'existence de 2.422 coopératives, dont : 1.053 coopératives de consommation, 838 de production et de travail, 447 de crédit (les Banques populaires exceptées), 84 d'autres formes. La plus grande partie de ces sociétés est dans le Nord, la Lombardie en tête, avec 429 ; suit la Vénétie avec 387, l'Emilie avec 375, etc. L'Emilie a une coopérative pour 7.061 habitants, les Marches 1 pour 10.271, la Ligurie 1 pour 10.444, la Lombardie 1 pour 10.625, etc. La région qui a le plus grand nombre de membres et le capital le plus élevé est le Piémont. Sur 1.714 sociétés qui fournirent des données sur leurs bilans, seulement 142 ont eu des pertes (292.424 lire) ; les autres ont réalisé un boni de 4.756.781 lire ; 322 coopératives italiennes existent à l'étranger, la plupart sont dans le Trentin (Autriche italienne).

Les *assurances ouvrières* ont subi quelques modifications en 1903. Les bilans de la « Caisse Nationale d'assurance contre les accidents » antérieurs à 1901 se sont bouclés avec un petit déficit; cela a démontré que les primes avaient été calculées trop basses; une loi de 1903 (2 janvier), en outre, a déterminé que le subside sera donné dès le premier jour (et non plus à partir du cinquième), a élevé de 5 à 6 fois le salaire d'un an pour les incapacités absolues et permanentes du travail, et augmenté les indemnités partielles. A la suite de ces modifications on a dû modifier aussi les primes ; les industriels se sont un peu plaints, mais maintenant tout est redevenu calme.

Une disposition qui a trouvé de résolus adversaires est celle que le ministère actuel veut introduire dans le fonctionnement de la « Caisse Nationale pour la vieillesse des ouvriers », c'est-à-dire de pouvoir placer une partie de son capital dans des im-

meubles, parce qu'on craint qu'il ne soit plus assez liquide ni assez sûr.

La *législation sociale* n'a pas fait de pas en avant en 1903 ; mais l'Office et le Conseil du travail ont commencé à fonctionner, et, pour ne pas faire moins que leurs congénères des autres pays, sont en train de préparer d'innombrables lois sociales pour 1904 et les années suivantes.

Les *colonies* italiennes ont donné beaucoup de matières à la presse de la mère patrie, en 1903, de discussions, de critiques, et, hélas, de scandales.

La colonie Erythrée coûte, en 1903-1904, 7.230.800 lire, c'est-à-dire 400.000 lire de moins que l'année passée. Cette somme est dépensée (avec les 2.369.200 fr. tirés des ressources de la colonie) de la manière suivante :

Dépenses ordinaires de l'administration...	2.595.000
Travaux publics..........................	1.552.100
Dépenses militaires..	4.737.000
Aux protectorats de la Somalie.....	715.000

Les douanes rendent moins depuis que la production du blé suffit à la consommation locale ; les tributs augmentent, de même que l'impôt de culture des terres, les impôts sur les consommations, les revenus des postes et des télégraphes, les revenus des domaines, les taxes judiciaires, etc. Voici les ressources fiscales de la colonie :

Douanes et droits maritimes................	933.000	lire
Impôts sur les consommations, et monopoles d'Etat..	48.000	—
Postes et télégraphes.......	176.300	—
Taxes judiciaires.................	47.000	—
Tributs............	575.000	—
Revenu des domaines.................................	400.000	—
Impôt sur les bâtiments et sur les patentes...........	120.000	—

Depuis 1894 jusqu'à 1898, à cause des suites de la guerre de 1894, les dépenses militaires ont été de 186.826.956 lire, et les dépenses civiles de 12.696.104, tandis que les ressources locales ont été de 13.504.792 lire et les charges de l'Etat de 186.274.864. Dans toute cette administration la Cour des Comptes a trouvé des irrégularités graves ; il ne paraît pas qu'il y ait eu détournement de fonds, mais les irrégularités comptables sont énormes.

La production du blé et d'autres produits agricoles de l'Erythrée dépassant actuellement les besoins de la colonie, on est en train de leur concéder un traitement de faveur pour l'importation en Italie.

Les relations de l'Italie avec l'empereur Ménélik continuent à être excellentes, et Ménélik se sert volontiers des entreprises italiennes et de collaborateurs italiens ; le service télégraphique depuis la capitale de l'Abyssinie à la côte a été construit et est géré par des Italiens. Ceux-ci ont aussi reçu plusieurs concessions de mines, etc., très importantes.

Le Bénadir, cette région déserte de la côte orientale de l'Afrique que l'Italie a occupée et a affermée à une société, a continué à faire parler d'elle à cause de l'esclavage qui n'y fut point aboli séance tenante, comme voudraient les humanitaires, sans qu'on remplaçât cette force de travail par une autre. En outre la condition malheureuse faite à cette société, qui a des fonctions économiques et des fonctions politiques, militaires, etc., bien qu'il y ait là des fonctionnaires de l'Etat, a créé, avec ceux-ci, des conflits très regrettables. Le gouvernement va laisser à la société les seules fonctions agricoles et commerciales, et prendre toutes les fonctions administratives, politiques, judiciaires, militaires, etc. ; pour cela il augmentera ses fonctionnaires, le nombre des voyages de navires italiens dans ces parages, etc. ; il n'y a pas un bon port : on est en pourparlers avec l'Angleterre pour s'en faire céder un : celui de Kisimajo.

La Somalie a été envahie par le Madhi-Mullà poursuivi par les Anglais ; et c'est sur le territoire italien, à Illig, que les Anglais ont infligé à ce chef la dernière débâcle. Mais tout fut rendu aux Italiens, qui vont exploiter plus sagement cette colonie : le régime qu'on y introduira sera sensiblement égal à celui du Bénadir dont nous venons de parler, des sociétés ayant demandé à être autorisées à l'exploiter. Ce nouveau régime dans ces deux colonies ne coûtera pas plus cher à l'Italie, car on pourra réduire les dépenses de l'Etat pour l'Erythrée, à cause de l'accroissement de ses ressources.

CHAPITRE X

ESPAGNE

Politique financière de M. Villaverde. — Les principaux événements de l'année. — Le change et le Syndicat des francs. — Projet de loi de M. Villaverde pour l'amélioration du change. — Résultats du budget de 1903. — Le budget de 1904. — Le commerce Extérieur en 1903. — La Banque d'Espagne. — La Banque hypothécaire. — Trust des sucriers espagnols. — Les chemins de fer. — Sociétés nouvelles. — Emissions (1).

Ce qui caractérise l'année 1903, c'est la politique financière de M. Villaverde. Nous le trouvons, en janvier, au ministère des Finances : la confiance qu'il inspire est telle, que le change descend à 32 0/0, et que l'Extérieure atteint le cours de 89.25.

La liquidation provisoire du budget de 1902 donne les résultats suivants :

	Pesetas
Recettes	1.014.085.316,85
Dépenses	966.134.620,93
Excédent de recettes	47.950.694,93

Mais, M. Villaverde rappelle à ses collègues, pour qu'ils ne se réjouissent pas trop de cet excédent, que le Trésor doit encore 700 millions à la Banque d'Espagne, envers laquelle on doit songer à s'acquitter le plus tôt possible, et qu'il reste à liquider, en outre, les arriérés coloniaux pour le paiement desquels il faudra demander aux Cortès un crédit de 76.541.000 pesetas.

En février, sous l'influence de l'arrangement intervenu entre la Banque d'Espagne et le Crédit Lyonnais pour le paiement de l'Extérieure, celle-ci dépasse le cours de 92 0/0, et l'on arrive à

(1) Par ***.

croire qu'elle atteindra bientôt le pair et qu'on pourra alors la convertir en 3 1/2 0/0 consolidé.

On va même jusqu'à attribuer à M. Villaverde, l'intention de préparer pour 1904, un budget dont l'excédent de recettes ne serait pas inférieur à 100 millions, et d'implanter dans un délai de cinq ans le cours forcé de l'or, autrement dit de reprendre le paiement en or.

La seule chose certaine, cependant, est que la Banque d'Espagne, se trouvant autorisée à établir des succursales ou des agences à l'étranger, et à assurer le service de la Dette Extérieure soit d'une façon directe, soit par le moyen d'intermédiaires ou de délégués, s'est entendue avec le Crédit Lyonnais qui, moyennant une commission fixe, se charge d'effectuer dans tous les départements français, celui de la Seine excepté, le paiement des coupons de cette Dette. En effet, la Banque d'Espagne a fait une réserve en faveur de son agence de Paris. Ce sont également ses agences de Londres et de Berlin, qui sont chargées du service de l'Extérieure ; tandis qu'à Lisbonne, Anvers et Amsterdam, ce service est assuré par l'intermédiaire des consuls espagnols pour le compte de la Banque.

On apprend en mars que les ministres ont entre eux de vives discussions. M. Villaverde, désireux de ne pas compromettre l'équilibre budgétaire et de continuer sa tâche de restauration économique, s'oppose énergiquement aux prétentions de quelques-uns de ses collègues qui veulent introduire dans le prochain budget certaines augmentations de crédits. Les valeurs d'Etat reculent lentement ; mais les bruits qui courent de la démission de M. Villaverde, étant formellement démentis, l'Intérieure, dont le plus haut cours de l'année, 78.25, a été atteint le 4 mars, remonte le 23 à 78.15.

Cependant, la démission est présentée. A Madrid, l'Intérieure descend le 26 à 77.05, le 27 à 76.75, et le 1er avril à 75.80, en même temps qu'à Paris, l'Extérieure tombe de 91.65, cote du 21 mars, à 91.25 le 25 mars ; puis à 88.72 le 26, et enfin à 88 le 31 mars.

Parmi les appréciations auxquelles cette crise a donné lieu, nous en citerons deux, celles du *Journal des Débats*, et celles de M. Alfred Neymarck, dans *Le Rentier*, du 7 avril :

« La démission de M. Villaverde, écrit M. Maroni, dans le *Journal des Débats* du 29 mars, est un événement de la plus haute importance. Il modifiera encore plus l'idée qu'on se faisait ici de la situation. Il ne faut pas oublier, en effet, que l'Extérieure

tomba au-dessous de 82 au mois de novembre dernier (1902), après l'avortement des fameux projets de M. Urzaiz, et que c'est grâce à l'arrivée des conservateurs au pouvoir, surtout grâce à la présence de M. Villaverde au ministère des Finances, que l'on avait remonté depuis lors, de 10 francs. M. Villaverde inspirait une telle confiance, que la Bourse avait escompté d'avance l'effet des projets qu'il devait déposer au mois de mai, sans même les connaître. On savait seulement que le ministre des Finances était résolu à observer une politique de stricte économie et à consacrer les excédents budgétaires à éteindre la dette contractée par l'Etat envers la Banque d'Espagne ; et cela suffisait. Aujourd'hui, M. Villaverde, est forcé de se retirer parce que cette politique n'est pas acceptée par ses collègues et qu'il reconnaît l'impossibilité de mener à bonne fin l'œuvre du relèvement financier de l'Espagne qu'il voulait entreprendre.

« Quelque regrettable que soit déjà cet événement, sa portée est encore aggravée par les circonstances dans lesquelles il s'est produit. La politique de M. Villaverde était, en effet, soutenue par M. Silvela, et ce n'est qu'au dernier moment, que le chef du gouvernement a abandonné son ministre des Finances en présence de l'appui donné aux autres membres du Cabinet par le Roi lui-même.....

« La Bourse a été obligée de s'apercevoir que l'Espagne est toujours l'Espagne, que les coteries politiques et militaires y sont très puissantes, que les intérêts particuliers ne s'inclinent pas plus volontiers là-bas qu'ailleurs, devant l'intérêt général, et enfin que pour la majorité des hommes politiques espagnols, le crédit du pays à l'étranger est loin d'être la préoccupation dominante. »

M. Neymarck, de retour d'un voyage en Espagne, disait dans *Le Rentier :*

« A différentes reprises, nous avions fait remarquer que, quelle que fût l'amélioration réelle survenue dans la situation financière de l'Espagne, amélioration due pour beaucoup aux grandes capacités du ministre des Finances, M. Villaverde, et à la confiance qu'il inspirait, la hausse des fonds d'Etat ne pourrait être justifiée que si elle coïncidait avec une amélioration du change, une réduction de la circulation fiduciaire de ce pays, de larges remboursements effectués par le Trésor à la Banque d'Espagne et surtout, s'il se produisait des excédents budgétaires, résultant d'une sage conduite politique économique et d'un non-acrroissement des dépenses.

« A la fin de 1897, l'Extérieure se négociait à Paris à 60 fr. 85; fin 1898 à 46 fr. 65 ; fin 1899 à 65 fr. 80 ; fin 1900 à 69 fr. 90 ; fin 1901 à 77 fr. 70 et fin 1902 à 87 fr. 25. Dans ces dernières semaines, elle avait même atteint 92, et nous écrivions dans *Le Rentier* du 17 février, « que le plus mauvais service que la spé-« culation pouvait rendre en ce moment à l'Espagne et à ses « finances, c'était d'exagérer les cours de sa rente. »

« Le plus grand souci de M. Villaverde était de donner à son budget des bases solides, inébranlables, à l'abri de toute atteinte. Il était opposé à tout accroissement de dépenses, d'où qu'elles vinssent et de quelque nature que ce fût. Sans nier l'utilité des crédits réclamés par ses collègues de la Guerre, de la Marine, des Travaux Publics, de l'Agriculture, etc., M. Villaverde estimait que tant que le budget ne se solderait pas par de larges excédents, tant que ces excédents n'auraient pas constitué de véritables réserves pour parer à des éventualités imprévues, il devait opposer une résistance énergique à tout accroissement de dépenses.

« M. Villaverde pensait que c'était surtout de la bonne situation budgétaire et financière, de la confiance que l'état des finances inspirerait au public, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, que découlerait naturellement l'amélioration du change. Cette situation du change était une des grosses préoccupations du ministre. Il désirait obtenir la stabilité du change, c'est-à-dire empêcher que ses fluctuations fussent à la merci de la spéculation, un jour à la hausse, un jour à la baisse, soit même de la pluie ou du beau temps, ou de telle ou telle circonstance.

« Comme le change n'est qu'un effet et non pas une cause, M. Villaverde, économiste de l'école libérale, voulait s'attaquer résolument à la cause. Il étudiait, sans idée préconçue, tout un plan de réforme monétaire ; il était résolument opposé à la frappe de toute nouvelle monnaie d'argent, décidé à rembourser à la Banque d'Espagne une grande partie des avances qu'elle avait faites au Trésor, et diminuer par là la circulation fiduciaire ; il tenait avant tout à avoir un bon budget, des finances d'Etat hors de toute atteinte, une circulation fiduciaire saine.

« M. Villaverde, comme tout le monde politique et financier d'Espagne, constatait, avec le plus grand plaisir, l'amélioration importante réalisée par les fonds espagnols et les principaux titres des compagnies espagnoles. En ce qui concerne la rente Extérieure, il se préoccupait des moyens de la faire pénétrer plus facilement entre les mains de la petite épargne et désirait,

en quelque sorte, la démocratiser, en facilitant au public l'achat des coupures minimes de rentes. On sait qu'à l'heure actuelle, il existe, notamment sur le marché de Paris, des différences sensibles de cours entre les grosses et les petites coupures de rente Extérieure. M. Villaverde s'occupait de faciliter l'échange des grosses coupures de rente Extérieure contre des petites coupures, sans frais, pour empêcher qu'une cotation différente existât entre les diverses coupures de rente Extérieure. « Nous n'avons nullement été surpris de la décision qu'il a prise. Il pensait, comme M. Léon Say, qu'un ministre des Finances défend l'intérêt général, et que sa défense doit s'exercer contre ses amis aussi bien que contre ses adversaires. » Aussi pouvons-nous appliquer au ministre démissionnaire ces belles paroles que M. Léon Say prononçait un jour à la Chambre des députés :

« Un homme politique qui tombe en soutenant ses principes « ne meurt pas dans sa chute ; le jour où il plaît à la nation « de revenir à ses idées, il rentre au pouvoir avec plus de force « qu'il n'en a eu la première fois, et en les appliquant il fonde « un gouvernement. »

Après le départ de M. Villaverde, le Cabinet Silvela se débat au milieu des plus grandes difficultés d'ordre intime qu'un gouvernement puisse traverser. Les ministres sont profondément divisés, l'autorité du président du Conseil, M. Silvela, est méconnue, tandis que l'influence du ministre de l'Intérieur, M. Maura, grandit chaque jour et la chute du ministère semble devoir être le complément de la crise financière qui sévit.

On en arrive même à croire, malgré les démentis officieux qui sont opposés à cette rumeur, que le jeune Roi Alphonse, est intervenu personnellement dans le conflit qui a motivé le départ de M. Villaverde.

Quoi qu'il en soit, les militaristes du Cabinet comprennent qu'ils se sont trop avancés et le nouveau ministre des Finances, M. Rodriguez Sampedro, obtient d'eux ce que n'a pas pu obtenir son prédécesseur, c'est-à-dire la suppression, dans le budget en préparation, de toutes les dépenses qui ne sont pas absolument indispensables, la réduction à 154 millions du budget de la Guerre et l'élévation de l'effectif à 90.000 hommes seulement au lieu de 100.000.

M. Rodriguez Sampedro est plein de bonne volonté. Il déclare qu'il est disposé à travailler avec le plus grand enthousiasme au développement de l'activité industrielle de l'Espagne et à supprimer toutes les entraves, fiscales et autres, qui paralysent la pro-

duction. Il se préoccupe également de l'assainissement de la monnaie, qui ne sera complet, dit-il, que le jour où l'Espagne sera admise à faire partie de l'Union monétaire latine. Le meilleur moyen, à son avis, de travailler à cet assainissement est de développer considérablement le commerce et la production.

Nous le voyons en avril étudier la question du régime des alcools, ce qui fait aussitôt surgir l'idée du monopole chez un certain nombre de capitalistes, lesquels s'empressent de faire des avances au gouvernement en lui représentant qu'étant donné le nombre des bouilleurs de cru qui existent en Espagne (3.000 environ), il lui sera très difficile, pour appliquer l'impôt que le ministre des Finances élabore, de contrôler la production, sinon des grandes distilleries, du moins des petits fabricants, qui sont les plus nombreux.

La Société fermière des alcools payerait à l'Etat un forfait annuel et procéderait, soit au recouvrement de l'impôt pour son propre compte et à ses risques et périls, comme le font dans les principales villes d'Espagne, les Sociétés fermières de l'octroi, soit à la constitution d'un trust qui monopoliserait la fabrication et la vente des alcools.

Mais cette idée du monopole des alcools est bientôt abandonnée parce que ses promoteurs hésitent à faire des propositions fermes à l'Etat.

Par contre, le trust des sucriers espagnols, qui fait dans ce travail l'objet d'une étude spéciale, est en bonne voie de formation, sur l'initiative de M. Léon Cocagne, directeur de la Banque Espagnole de Crédit.

En mai, les marchés espagnols éprouvent encore de la peine à se remettre de la crise produite par la retraite inopinée de M. Villaverde. Celui-ci n'a pourtant pas rompu avec le parti conservateur, comme on l'a craint un moment, et même le bruit court qu'il acceptera la présidence de la Chambre, à la réouverture des Cortès. D'ailleurs, son retour aux affaires est imminent, car il va être très difficile au Cabinet Silvela de se maintenir dès que le Parlement rentrera en fonctions.

---

(1) Un décret paru dans la *Gazette officielle de Madrid* a pour but d'exonérer les importateurs de marchandises de l'obligation d'acheter eux-mêmes sur le marché l'or nécessaire au payement des droits de douane. Il leur suffira, en effet, de verser la contre-partie en pesetas, calculée au cours moyen fixé pour la quinzaine, aux guichets de la Banque d'Espagne, et la Banque créditera le Trésor du montant des droits en or. En d'autres termes, c'est la Banque qui sera chargée dé-

Le malaise n'en persiste pas moins dans les milieux financiers et, malgré les efforts d'un groupe très puissant qui pousse à la hausse de l'Intérieure, la spéculation hésite et n'opère qu'avec la plus grande timidité. Aussi, toute hausse est-elle suivie d'une baisse équivalente, avec des transactions minimes et qui ne dépassent pas 700.000 à 900.000 pesetas par séance, alors que leur moyenne normale est à Madrid de 2 millions et demi.

Il est procédé en juin à la rédaction du contrat relatif à l'emprunt de 10 millions de pesetas que le Sultan du Maroc contracte en Espagne.

« La Banque d'Espagne, au nom et pour compte de la Banque Hypothécaire, de la Banque Hispano-Coloniale, de la Banque Espagnole de Crédit et de plusieurs capitalistes de Madrid et de Barcelone, s'engage à faire au Maroc le prêt d'une somme de 10 millions de pesetas.

« Le Sultan, au fur et à mesure des nécessités du Trésor impérial, disposera des fonds prêtés, par le moyen de chèques sur Madrid à l'ordre de la Banque d'Espagne. Ces fonds rapporteront un intérêt annuel de 6 0/0 payable trimestriellement le 1er janvier, le 1er avril, le 1er juillet et le 1er octobre de chaque année.

« Le remboursement de l'emprunt aura lieu, à partir du 1er juillet 1903, par acomptes mensuels de 300.000 pesetas et la Banque d'Espagne acceptera les sommes qui lui seront envoyées à partir de 200.000 pesetas.

---

sormais d'acheter l'or que le gouvernement recevait jusqu'ici des importateurs.

On se souvient que le principal argument, invoqué lors de l'établissement du payement des droits de douanes en or, était que cette mesure supprimerait les achats d'or opérés par la Banque sur le marché, achats qui permettaient à la spéculation de faire hausser l'agio. L'éparpillement des demandes entre la masse des importateurs devait, disait-on, faire disparaître cet inconvénient, en remplaçant un seul gros acheteur par une grande quantité de petits acheteurs. Maintenant, M. San-Pedro prend exactement le contre-pied de ce qui avait été établi. La Banque, qui est déjà chargée d'acheter du change pour le compte des Compagnies de chemins de fer et pour la Compagnie fermière des tabacs, achètera en plus l'or devant provenir des droits de douane. Il n'y aura plus sur le marché qu'un seul gros acheteur, et ce sera la Banque. Il faut vraiment avoir la mémoire courte pour attendre quelque chose de bon de ce système. Comme le dit *la Estafeta*, « le moment est venu de prier Dieu que les ministres des Finances ne s'occupent plus du change, et le laissent tranquille! »

« Les résultats et les acomptes d'amortissement seront payés en monnaie d'argent espagnol.

« Le payement de l'emprunt aura lieu à Tanger et l'on comptera 1.000 pesetas de frais de transport pour chaque livraison de 100.000 pesetas.

« L'emprunt sera garanti par les droits de douane et par toutes les autres ressources de l'Empire.

« Dans le cas où les intérêts et les acomptes d'amortissement ne seraient pas ponctuellement payés, les sommes en souffrance rapporteront un intérêt supplémentaire de 6 0/0.

« Le Sultan autorisera l'émission de 50.000 obligations de 1.000 pesetas chacune. »

Ce contrat, préalablement traduit et authentiqué, est envoyé au Sultan par la voie diplomatique.

En juillet, le ministre des Finances, M. Rodriguez Sampedro, soumet aux Cartès une quantité de projets de loi sur la modification du régime des alcools, le payement en or des droits de douane appliqué à toutes les marchandises sans distinction, la liquidation des dettes coloniales, la réforme des droits de succession et de transmission des biens, etc.

Tous ces projets de loi sont vivement combattus par la presse, particulièrement celui qui a trait au payement en or des droits de douane et dont l'article 4 stipule que « les chèques, les lettres de change et les autres valeurs à réaliser à l'étranger, ainsi que les monnaies d'or qui ne seront pas nécessaires au payement des dépenses du Trésor, seront vendus aux enchères publiques au prix fixé en Conseil des ministres pour chacune de ces valeurs, sur la proposition du ministre des Finances. »

Le journal *El Economista*, par exemple, se demande, au sujet de cet article, quel prix le Conseil des ministres fixera pour les francs vendus aux enchères. Si c'est un prix maximum, c'est-à-dire s'il s'agit d'une enchère à rebours, le prix des francs baissera évidemment, mais il en résultera une perte pour le Trésor et pour les contribuables, en fin de compte. Dans le cas contraire, qui est le seul raisonnable, le Trésor obtiendra, ou plutôt cherchera à obtenir, un bénéfice, et, s'il l'obtient, le prix des francs, loin de diminuer, augmentera. On peut objecter, il est vrai, que, grâce au nouveau mécanisme, qui a pour but de retenir constamment une certaine quantité d'or, il y aura sur le marché une plus grande abondance de francs ; mais, il suffit de penser que la production des francs ne va pas augmenter de ce chef pour comprendre que le rouage dont M. Rodriguez Sampedro

est l'auteur, ne peut avoir qu'une influence très minime sur les fluctuations du change.

Ces critiques de *El Economista* semblent justifiées ; mais il ne faut pas en conclure que le ministre qui en est l'objet ne connaît qu'imparfaitement les questions dont il s'occupe, car M. Rodriguez Sampedro est, au contraire, un homme fort compétent. On ne doit pas oublier, en effet, qu'au cours d'une interpellation sur la question du change, il s'est énergiquement opposé à la suppression de l'affidavit et qu'il a manifesté le plus vif désir de modifier les titres de l'Extérieure, de façon à les rendre accessibles à la petite épargne.

Mais c'est surtout le ministre de la Marine, M. Sanchez Toca, qui est en butte aux attaques les plus violentes à cause de son projet de réorganisation navale qui menace d'imposer de nouvelles charges aux contribuables. M. Sanchez Toca laisse passer la bourrasque et dit qu'on ne tardera pas à comprendre que la construction d'une escadre importante ne peut que favoriser le développement de l'industrie nationale et augmenter, par conséquent, la richesse du pays.

Une fois son projet voté par les Cortès, il veut procéder à la formation d'un syndicat de constructeurs, auxquels ne manqueront pas de se joindre, pense-t-il, des capitalistes espagnols et même des étrangers, de façon à constituer le capital nécessaire qui sera d'environ 700 millions. Ce capital devra être remboursé par le moyen de 20 annuités de 35 millions chacune, afin de n'avoir pas à faire appel au crédit public qui, étant donné le motif de l'emprunt, pourrait fort bien faire la sourde oreille.

M. Sanchez Toca avait tout d'abord pensé que les frais de construction de l'escadre projetée, pourraient être couverts, au fur et à mesure, à l'aide d'émissions de titres de la Dette extérieure et que les constructeurs prendraient ces titres au cours du jour. Mais il a reconnu que ce système présente de sérieux inconvénients et s'en tient, pour le moment, au procédé des annuités.

Illusions que tout cela, d'ailleurs, car les événements se précipitent.

Au moment de prendre possession du poste de président de la Chambre auquel il a été appelé, M. Villaverde, loin de prononcer un simple discours de remerciement, comme il est d'usage en pareil cas, a profité de l'occasion pour exposer un véritable programme de gouvernement et pour conseiller à la Chambre de ne pas s'écarter de la politique des économies. Il a ainsi condamné les ruineuses fantaisies des ministres de la Guerre, de la

Marine et des Travaux publics. Il a donné à entendre, en outre, que les projets de son successeur aux Finances, M. Rodriguez Sampedro, ne lui inspirent pas une confiance illimitée. Il a démontré enfin, à la grande satisfaction de l'opinion, que ses convictions sont toujours les mêmes.

Ce discours de M. Villaverde donne aussitôt d'excellents résultats : personne n'ose plus parler de dépenses extraordinaires et, dès le lendemain, le projet de M. Sanchez Toca est ajourné. Il est ensuite question de crise ministérielle. M. Sanchez Toca désire se retirer, et le ministre de l'Intérieur, M. Maura, qui le seconde, menace de le suivre, si le projet d'escadre n'est pas remis à l'ordre du jour. Mais comme M. Villaverde s'y oppose, le président du Conseil, M. Silvela, est fort embarrassé. On craint, d'autre part, en haut lieu que, si M. Maura reste à l'Intérieur, il ne sache pas éviter que les républicains gagnent de nouveaux sièges aux prochaines élections municipales. On ne serait donc pas fâché de le voir partir, au risque de provoquer une crise totale. En un mot, le gâchis est complet et un changement s'impose.

C'est alors que M. Villaverde est rappelé au pouvoir.

Ses collaborateurs sont : M. le comte de San Bernardo, aux Affaires Etrangères, M. Santos Guzman, à la Justice, M. Gonzalez Besada, aux Finances, le général Martitegui, à la Guerre, M. Cobian, à la Marine, M. Bugallal, à l'Instruction publique, M. Garcia Alix, à l'Intérieur, et M. Gasset, aux Travaux publics.

Le marché financier s'anime aussitôt et l'Intérieure passe de 76.85 à 78.10, puis à 78.20, en même temps qu'à Paris l'Extérieure monte de 89.25 à 91, puis à 91.07.

Mais les cours fléchissent bientôt quand on apprend que le Cabinet Villaverde a été chargé surtout de remplir une mission purement politique, c'est-à-dire qu'il a reçu la consigne de combattre à outrance les républicains. On craint, en effet, de voir M. Villaverde compromettre son prestige dans cette aventure.

Cependant lorsqu'il présente son projet de loi sur le change et la réforme monétaire, projet de loi que nos lecteurs trouveront plus loin, les cours remontent de nouveau.

Du reste, le ministre des Finances M. Gonzalez-Besada, fait peu après les déclarations suivantes qui contribuent également à l'amélioration de la cote au mois d'août :

« J'ai l'intention de retirer le projet de budget élaboré par mon prédécesseur et de présenter celui que j'avais commencé à étudier lorsque j'étais sous-secrétaire d'Etat aux Finances sous les

ordres de M. Villaverde. Ce projet repose sur la réorganisation des services et sur la réduction des dépenses.

« En ce qui concerne la situation monétaire, je défendrai la proposition de loi qui figure dans la brochure de M. Villaverde, sans que ceci veuille dire toutefois, que nous nous refuserons à la modifier. Au contraire, notre intention, à M. Villaverde et à moi, est de donner à cette proposition de loi le caractère d'une simple base de discussion, et de faire bon accueil à tous les amendements qui seront susceptibles de l'améliorer.

« J'accepterai tels qu'ils ont été présentés et sans y introduire aucune modification, les projets de loi soumis aux Cortès, par M. Rodriguez Sampedro, sur le régime des alcools, sur le timbre et sur les droits de transmission des biens, les dits projets de loi ayant été élaborés d'accord avec M. Villaverde.

« Je ne toucherai pas aux contrats des Compagnies fermières, mais je ferai respecter rigoureusement ces contrats et me montrerai inflexible à ce sujet.

« Il faudra nécessairement, pour en arriver là, rembourser à la Compagnie des Tabacs, les avances qu'elle a faites au Trésor et il faudra même que celui-ci paie toutes ses dettes ; aussi nous occuperons-nous de cela soit dans le budget, soit dans un projet de loi spécial.

« Je ne songe nullement à modifier le tarif actuel des douanes; ce que je désire, c'est inaugurer une politique de traités commerciaux dès que l'occasion se présentera de le faire.

« En attendant, ce que j'étudie avec le plus vif intérêt, c'est la réorganisation des services, de façon à supprimer les traditionnelles lenteurs administratives, à résoudre promptement les réclamations des contribuables, et à éviter que ceux-ci ne soient exploités par des intermédiaires.

« Quant au projet d'escadre, je ne puis rien en dire, si ce n'est qu'il a été totalement et définitivement abandonné. »

Ces promesses de M. Gonzalez Besada produisent la meilleure impression, mais on ne tarde pas à voir qu'elles ne sont pas toutes réalisables, immédiatement du moins.

En effet, après mûres réflexions, le gouvernement renonce en septembre à retirer le budget du Cabinet précédent et à le remplacer par un autre complètement nouveau et dans lequel figureraient les réformes radicales qu'il a promis d'implanter. Il ne veut pourtant pas qu'on l'accuse d'escamoter ces réformes, et il s'engage à en faire la base de son projet de budget pour 1905, projet qu'il soumettra aux Cortès, *Dios médiante*, Dieu aidant,

comme on dit en Espagne, quand on n'est pas bien sûr de pouvoir tenir un engagement, avant le 1er mai 1904. Le gouvernement promet, d'ailleurs, de saisir le Parlement, dès la rentrée des Chambres, des projets de loi qu'il a, en partie, préparés pendant les vacances et qui ont trait à la régularisation et à l'amélioration du change extérieur, au rétablissement de la frappe et de la circulation de la monnaie d'or, à la création d'un impôt sur les alcools, à la réforme des impôts du timbre et de la transmission des biens, à la liquidation de toutes les dettes coloniales, à l'organisation des dépôts francs en douane, à la réglementation des grèves, à la création de Conseils de conciliation et de Tribunaux industriels ayant pour mission d'intervenir dans les crises ouvrières, et enfin à la modification du régime des traités de commerce.

Cependant, la situation politique s'aggrave. L'opposition se prépare à livrer bataille au Cabinet Villaverde, qu'elle accuse de n'avoir rien fait, et l'on sent que la majorité ne se montre pas disposée à organiser vigoureusement la défense du gouvernement. Quelques-uns des membres de cette majorité sont même franchement hostiles au Président du Conseil, qu'ils accusent de s'être substitué à M. Silvela, chef du parti conservateur. Celui-ci est bien demeuré l'ami personnel de M. Villaverde, mais il n'a pas su imposer à tous ses partisans les sentiments qui l'animent à l'égard de ce dernier. On voit, en outre, d'un mauvais œil, que M. Villaverde, ait promis la présidence de la Chambre à M. Roméro Roblédo, qui passe pour être l'ennemi de M. Silvela et qui n'a pas toujours été fidèle au parti conservateur.

On est enfin à la veille des élections municipales et comme tout semble indiquer que les républicains y remporteront un nouveau triomphe, la situation du gouvernement est fort compromise.

Toutefois, le change baisse et passe en quelques jours de 37.80, cote du 1er septembre, à 34.75, pour remonter, il est vrai, le lendemain 12 septembre à 35.15, à la suite des gros achats qui ont lieu. Mais cette hausse ne persiste pas et le cours de 34.75 est inscrit de nouveau le 29 septembre.

La détente s'accentue en octobre, où le change atteint, dans la séance du 21, le cours de 31 0/0. Cela tient à ce que, sur l'invitation de M. Villaverde, la Banque d'Espagne a élevé à 4 1/2 0/0 l'intérêt de ses prêts sur titres, et s'est de plus mise à vendre des francs qu'elle tire de ses réserves, dont le montant dépasse le minimum exigé par la loi.

Elle est, d'ailleurs, secondée par le Syndicat des francs, qui s'abstient de faire le moindre achat d'or, les compagnies de chemins de fer en étant largement pourvues et pouvant, d'ailleurs, faire usage, en cas de besoin, du crédit de 50 millions qui leur a été ouvert à Paris.

Cette baisse, obtenue par la Banque d'Espagne, avec une somme minime de moins de 3 millions (exactement 2.700.000), prouvait, a-t-on dit, que le Syndicat des francs aurait pu avoir une influence considérable sur le marché, s'il avait opéré d'une façon moins timide.

En novembre, la situation politique s'aggrave encore. Le groupe de républicains que dirige M. Salméron mène à la Chambre une campagne obstructionniste qui ralentit la discussion du budget et rend impossible l'examen des nombreuses questions qui figurent à l'ordre du jour. D'un autre côté, la majorité se désagrège. Elle acclame l'ancien ministre de l'Intérieur, M. Maura, comme chef du parti conservateur, en remplacement de M. Silvela qui s'est retiré de la politique, et il ne reste au Cabinet Villaverde qu'un petit nombre de partisans fidèles. Entre une majorité rebelle et une minorité hostile, il lui est donc impossible de gouverner et la crise ministérielle est imminente.

Elle éclate en décembre et le Cabinet Villaverde est remplacé par un Cabinet Maura dont le chef fait les déclarations suivantes en ce qui concerne le budget et la question monétaire :

« Il est évident que le budget actuel est pour nous intangible, car nous n'avons pas le temps d'y introduire les plus légères modifications ; mais je me considère obligé et je m'engage d'ores et déjà à présenter, avant le mois de mai 1904, le budget pour 1905 avec les réformes organiques que nous estimons nécessaires.

« Je ne crois pas qu'on puisse élever des doutes sur la façon dont le gouvernement compte réaliser ce travail qu'il doit vous soumettre. Je ne crois pas que personne dans la politique espagnole mette en doute la nécessité suprême de maintenir et de conserver comme un trésor sacré le résultat des efforts que nous avons tous faits pour extirper le déficit de notre budget.

« C'est avec raison que mon digne prédécesseur, M. le marquis de Pozo Rubio (Villaverde), plaçait cette pensée avant toute autre et comme je suis un des progéniteurs de cette idée politique, je crois que ma présence ici est une garantie de ce que ladite politique n'est pas abandonnée.

« La série de problèmes, la collection de problèmes à laquelle

nous faisons allusion quand nous parlons de la dépréciation de notre monnaie et de l'état du change international, continue à donner lieu à des initiatives parlementaires et à la préoccupations notoire des gouvernements successifs. Elle constitua déjà la préoccupation de quelques-uns des Cabinets que présida l'inoubliable M. Sagasta. Celui que présida M. Silvela apporta un projet de loi relatif à ces problèmes. Enfin, le marquis de Pozo Rubio donna plus de relief à la question.

« Le gouvernement se propose de ne pas en retarder la délibération parlementaire. Il existe sans doute quelques différences entre le projet présenté ici au mois de juillet et le projet du marquis de Pozo Rubio ; mais il n'y a pas bien longtemps que nous avons entendu le marquis Pozo Rubio émettre avec autorité l'idée irréfutable, l'idée heureuse que je me plais à rappeler maintenant et d'après laquelle les problèmes dont il s'agit doivent être résolus sans exclusivisme, avec le concours de tous les gouvernements l'un après l'autre, de la nation toute entière, des représentants de toutes les opinions, avec la plus grande largeur d'esprit enfin, et c'est ce que se propose de faire le gouvernement. Il examinera en temps opportun, c'est-à-dire après l'approbation du budget, dans les premiers jours de l'année prochaine, les termes de conciliation qu'on pourra trouver, la formule qui facilitera le mieux cette conciliation entre la plus grande somme possible d'avis autorisés, afin d'apporter au débat ouvert, patriotique et fraternel, tel que la question le réclame, une proposition, une solution que l'heure n'est pas encore venue de vous faire connaître. »

Ces déclarations de M. Maura n'apportent qu'un calme relatif au marché. On continue à y déplorer l'abandon ou, tout au moins, l'ajournement d'une politique sur laquelle l'Espagne avait fondé de grandes espérances et l'année termine avec le change à 36.40 0/0.

Cours mensuel du change sur Paris, maximum, minimum et moyen pendant l'année 1903.

	Maximum	Minimum	Moyen
Janvier	35,25	32	33,521
Février	34	32,85	33,505
Mars	35,20	33,60	34,193
Avril	36,50	34,90	35,719
Mai	36,30	35,95	36,165
Juin	37,75	36,10	36,615

Juillet	37,60	36,15	36,965
Août	37,80	36,65	37,173
Septembre	37,80	34,75	35,608
Octobre	34,50	31	33,163
Novembre	34,25	32,20	33,552
Décembre	36,40	33,80	35,540

On remarquera que les fluctuations du change coïncident avec les principaux événements que nous venons d'énumérer et que le cours le plus bas a été atteint en octobre, au moment où la Banque d'Espagne se décida à influencer le marché.

Ces mêmes événements ont également affecté les fonds publics espagnols, comme on le verra par le tableau ci-dessous dans lequel figurent, par quinzaines, les cours de l'Intérieure, de l'Amortissable et du change à Madrid, ainsi que de l'Extérieure à Paris, en 1903.

Mois	Intérieure 5 0/0	Amortissable 4 0/0	Extérieure 4 0/0	Change 0/0
15 janvier	74,40	95,43	87,75	33,80
30 —	74,95	96,10	89,70	32,75
16 février	77,30	97,00	91,85	33,50
28 —	77,90	97,00	91,45	34,00
16 mars	77,85	96,95	91,70	33,60
31 —	76,35	96,00	88,00	35,25
15 avril	75,75	96,60	87,15	35,70
30 —	75,50	96,50	87,60	36,10
16 mai	76,10	96,15	89,25	36,15
30 —	76,80	96,20	89,45	36,20
15 juin	77,15	96,55	89,97	36,70
30 —	77,30	96,80	89,15	37,40
15 juillet	76,75	97,60	88,70	37,25
31 —	77,85	98,15	90,82	36,85
14 août	77,85	98,10	91,32	37,05
31 —	77,75	96,85	90,85	37,80
15 septembre	78,05	97,90	91,60	35,10
30 —	78,05	96,95	91,92	34,75
15 octobre	76,85	97,05	90,80	33,60
31 —	77,20	97,25	90,55	33,10
16 novembre	77,35	96,55	90,50	33,50
30 —	77,30	96,30	90,42	34,05
15 décembre	77,70	96,50	88,77	35,90
31 —	77,75	96,80	88,75	36,40

Les opérations faites par le Syndicat des francs pendant son année de fonctionnement ont été les suivantes :

1.030.586 liv. st. au cours moyen de 33,883 0/0 ;

57.019.307 fr. au cours moyen de 35,149 0/0.

Converti en francs, le total est de 82.783.007.

Les Compagnies intéressées se sont distribué cette somme comme suit :

	Livres	Francs
Nord de l'Espagne..	385.989	23.244.795
Madrid-Saragosse-Alicante... ..	436.229	22.220.936
Andalous................	74.281	4.324.613
Banque d'Espagne........	130.087	7.228.463

Le total de pesetas payé a été de 112.195.965 qui se distribue comme suit :

Nord de l'Espagne.....	44.441.939
Madrid-Saragosse-Alicante	41.900.606
Andalous..........	8.377.478
Banque d'Espagne................	14.475.942

Les courtages payés ont été de 105.215 pesetas ; les commissions, à Paris et à Londres, de 117.232.

Il est vrai que lorsque le Syndicat des francs s'est constitué le change était à 33.35 0/0 et que, loin de baisser, il est monté à 36.85 après une année de fonctionnement de ce Syndicat ; mais on peut se demander si, celui-ci n'existant pas, il n'aurait pas atteint un cours beaucoup plus élevé. Les défenseurs du Syndicat des francs affirment qu'il a fonctionné comme régulateur du marché de l'or. Personne ne peut mettre en doute sa correction ni sa bonne foi.

On doit remarquer surtout, que la tension du change obéit à des causes complexes qui, elles-mêmes, dépendent de la force productrice du pays, de la balance économique, de l'état monétaire, de l'appréciation du crédit public et privé, et non pas uniquement du système employé pour effectuer les achats.

Le texte du projet de loi préparé par M. Villaverde pour relever le change sur l'étranger et assurer la libre frappe de l'or fut accompagné d'un exposé des motifs très étudié, dans lequel M. Villaverde indique la gravité de la crise des changes, et examine le problème sous ses différents aspects.

M. Villaverde ne perd certainement pas de vue le rôle important que joue dans le problème du change la situation économique du pays ; mais il attribue peut-être à la partie exclusivement mo-

nétaire et financière un caractère par trop prépondérant. Il fait le tableau du régime monétaire espagnol et condamne l'abus de la frappe de l'argent et d'autres erreurs commises, qui ont été compensées en partie par des facteurs favorables.

Le projet de loi de M. Villaverde est, en somme, une adhésion au système de l'étalon d'or. M. Villaverde y énumère, en une série d'articles, les diverses dispositions qu'il estime susceptibles d'aider à la réduction progressive de la prime sur l'or et au rétablissement de la libre circulation et de la libre frappe de la monnaie d'or.

Dans ce but, il préconise la constitution d'un bureau de change qui rappelle, dans ses grandes lignes, le Syndicat des francs. Ce bureau de change, placé sous la dépendance du gouvernement, de la Banque d'Espagne, du directeur général du Trésor public et du ministre des Finances, vendrait et achèterait pour le compte du Trésor et, par l'intermédiaire de la Banque d'Espagne, des chèques, des lettres de change et tous effets payables en or. Ce bureau aurait d'ailleurs la haute main sur les opérations de la Banque, et, tant qu'il fonctionnerait, la Banque d'Espagne ne pourrait réaliser, si ce n'est d'accord avec lui, les opérations d'achat et vente d'or et d'effets de change.

Dans le but de satisfaire aux besoins du bureau de change, M. Villaverde prévoit la constitution d'un stock d'or dont les éléments seraient fournis par le payement des droits de douanes en or, puis par l'émission, jusqu'à concurrence de 100 millions de pesetas or, d'une dette flottante représentée par des billets du Trésor à 90 jours et dont le service serait couvert par le produit des droits de douane.

Le ministre des Finances serait en outre autorisé à obtenir dans le même but une avance qui ne pourrait excéder 94 millions de francs et qui serait gagée sur les produits des mines d'Almaden.

Les sommes obtenues par ces deux opérations seraient déposées à la Banque d'Espagne à la disposition du bureau de change, dans un compte courant spécial en or ouvert au Trésor public.

M. Villaverde propose en outre l'émission d'une seconde série de titres de la dette amortissable 5 0/0, jusqu'à concurrence de la somme nominale nécessaire pour produire 700 millions de pesetas effectifs.

Cette dette amortissable se négocierait sous la forme et le type que fixerait le Conseil des ministres pendant les années et pour les quantités suivantes :

En 1904	100 millions effectif.
En 1905............	200 —
Fn 1906............	200 —
En 1907............	200 —

Le produit de ces négociations, au fur et à mesure qu'elles se produiraient, serait versé à la Banque d'Espagne et aurait pour destination exclusive l'annulation des pagarès provenant des colonies.

Clause importante, le ministre des Finances pourrait placer à l'étranger une partie de ces titres de rente amortissable, sans que, pour cela, la nouvelle dette perde son caractère de dette intérieure et que les intérêts cessent d'être payés en pesetas.

Ajoutons que des mesures seraient prises pour empêcher la Banque de contrarier par des mouvements du taux des escomptes ou des avances les vues du ministre des Finances. En aucun cas, l'intérêt des prêts, des avances avec garantie et des crédits personnels ne pourrait être inférieur au revenu effectif de la dette perpétuelle intérieure.

Enfin, le ministre des Finances adopterait, d'accord avec la Banque d'Espagne, les mesures nécessaires pour assurer la réduction du montant de la circulation fiduciaire, par suite du remboursement du portefeuille de pagarès du Trésor.

M. Villaverde a analysé les origines du mal, les causes qui le maintiennent, les théories économiques applicables, les remèdes employés par d'autres pays tels que l'Italie, la Prusse, l'Autriche-Hongrie, la Grèce, le Japon, le Brésil, etc., lorsqu'ils se sont trouvés dans une situation analogue à celle de l'Espagne ; les procédés mis en usage par les nations qui font partie de l'Union latine ; en un mot, tout ce qui a trait à la matière.

L'étude de la question du change contient les matières suivantes :

Gravité et transcendance de la crise des changes étrangers. — Le problème du change sous ses divers aspects. — Le caractère monétaire dominant dans la crise de notre change extérieur. — Etat de notre circulation monétaire. — Politique monétaire erronée depuis 1871 en ce qui concerne la frappe de l'argent. — Autres erreurs relatives à la circulation fiduciaire. — Influence de ces erreurs sur le cours du change. — Causes favorables qui ont pu neutraliser en partie les effets de nos erreurs en politique monétaire. — Expériences et exemples d'autres nations. — Procédés suivis par l'Union latine.

Le texte primitif du projet de loi ayant été modifié par M. Villaverde, nous en traduisons ci-dessous la dernière version, c'est-à-dire celle qui figure encore à l'ordre du jour des Cortès.

Article premier. — En s'inspirant du régime monétaire créé par le décret-loi du 19 octobre 1868 et des modifications qui y ont été définitivement introduites par d'autres lois, et spécialement par celles du 26 décembre 1899 et du 28 novembre 1901, le gouvernement adoptera les mesures nécessaires et propres à rétablir la circulation et la frappe de la monnaie d'or.

Art. 2. — Une loi fixera la date à partir de laquelle la peseta or sera l'unité et l'étalon monétaire de l'Espagne ; elle fixera l'époque où les pièces d'or de ce métal seront les uniques monnaies effectives ayant une force libératrice illimitée. Elle fixera la réduction des pièces d'argent de 5 pesetas et la proportion dans laquelle celles-ci devront être admises dans les payements à effectuer.

Art. 3. — Afin d'établir la stabilité du change extérieur et la réduction progressive de la prime sur l'or, il est créé à la Banque d'Espagne, sous les ordres du ministre des Finances, un bureau de change qui, par l'entremise de cet établissement de crédit et de toutes ses succursales, mais pour compte du Trésor, vendra et achètera toujours et quand il le croira opportun et au prix que ses annonces rendront public : des chèques, des traites et toutes sortes de billets et effets payables en or ou en espèces de ce métal.

Tant que le bureau de change fonctionnera, la Banque d'Espagne ne pourra pas faire, sinon d'accord avec lui, des opérations d'achat et de vente d'or et de lettres de change.

Art. 4. — Les décisions du bureau de change relèveront exclusivement du ministre des Finances, qui désignera pour les exécuter et pour diriger ce bureau un membre du Conseil du gouvernement de la Banque ou bien un fonctionnaire public en activité ou en disponibilité, ou bien toute autre personne de confiance, avec le traitement ou l'indemnité que le ministre est autorisé à assigner sur les fonds dont parlent les articles 8 et 9 de la présente loi, en diminution de leurs recettes.

Le ministre examinera également les fonctionnaires et les agents qui seront nécesssaires pour assurer le service du bureau et leur allouera leurs traitements respectifs sur les mêmes fonds. Le bureau de change effectuera ses opérations avec toute la réserve qu'imposent l'efficacité de celles-ci ainsi que l'intérêt pu-

blic, sans que les résultats de ces opérations figurent dans les états de situation de la Banque d'Espagne, ni dans les autres documents de comptabilité et de statistique, excepté le compte dont il est fait mention à l'article 10.

Art. 5. — A dater de la promulgation de cette loi, les droits d'importation et d'exportation qui seront acquittés dans les douanes du royaume pour expéditions commerciales devront être payés en or.

Art. 6. — Le ministre des Finances est autorisé à émettre, avec la garantie des douanes, une dette flottante représentée par les bons du Trésor à 90 jours produisant un intérêt que fixera le Conseil des ministres, et à négocier cette dette jusqu'à concurrence de 100 millions de francs par an, afin de faire face aux besoins du bureau de change dont parle l'art. 3.

Cette dette flottante pourra être négociée, au fur et à mesure des besoins, par l'intermédiaire de la Banque d'Espagne et son service sera assuré par le produit des droits de douane d'importation et d'exportation; mais elle devra être nécessairement amortie dans le courant de l'année économique où elle aura été contractée.

Le gouvernement et la Banque d'Espagne sont également autorisés à procurer au bureau de change, soit à l'aide de crédits ouverts à l'étranger, soit sous une autre forme, l'avance du montant des droits en or que ce bureau doit percevoir des douanes.

Art. 7. — Le ministre des Finances est également autorisé à obtenir dans le même but, une avance qui ne pourra pas dépasser 75 millions de francs, amortissables en 20 ans, sur le produit des mines d'Almaden.

Art. 8. — Un fonds de prévoyance sera constitué pour veiller à l'assainissement de la circulation métallique. Ce fonds sera constitué :

1° Par le solde qui résultera du recouvrement des droits d'importation et d'exportation après avoir couvert les nécessités de change du Trésor pour ses besoins propres, jusqu'à concurrence d'une somme de 25 millions de pesetas, laquelle somme fera l'objet d'une demande législative de crédit à inscrire dans le budget général de l'Etat. Ce crédit est accordé pour 1904 par la présente loi et il sera appliqué au chapitre additionnel de la 3e section du dit budget ;

2° Par la réduction obtenue dans les dépenses publiques occasionnées par la perte du change sur les obligations du Trésor à l'étranger ;

3° Par le produit de la négociation de valeurs garanties par les recettes des mines d'Almaden, négociation autorisée par l'art. 7.

Art. 9. — Le fonds créé en vertu de l'article précédent sera destiné à couvrir les besoins du bureau de change et à constituer la réserve nécessaire pour rétablir, en temps opportun, la circulation de la monnaie d'or. Les recettes de ce fonds, au fur et à mesure de leur réalisation, seront déposées à la Banque d'Espagne et portées à un compte courant spécial, en or, ouvert au Trésor public.

Les monnaies d'argent qui entreront dans ce fonds pourront y être retenues pour être démonétisées et vendues par le gouvernement afin d'acheter de l'or qui les remplacera dans le fonds d'assainissement.

Le gouvernement est également autorisé à démonétiser de plus grandes quantités d'argent, en imputant au dit fonds la perte qui résultera de l'opération, s'il considère un jour que cette démonétisation est absolument nécessaire pour arriver au rétablissement de la circulation et de la frappe libre de la monnaie d'or.

Art. 10. — La perte causée par les différences de change, perte qui résultera du compte que le bureau de change doit rendre au ministre des Finances par l'intermédiaire du contrôle général de l'Administration de l'Etat, sera appliquée à un chapitre additionnel de la 3e section du Budget général, en remplacement des crédits destinés aujourd'hui dans le budget des dépenses à couvrir celles qu'occasionne l'envoi de fonds à l'étranger.

Art. 11. — Lorsque la prime de l'or ainsi que le montant de ce métal dans le fonds de prévoyance et dans les réserves de la Banque le permettront, la loi, dont il est fait mention dans l'article 2 de la présente, fixera le jour à partir duquel il sera obligatoire pour cet établissement, d'échanger ses billets contre de la monnaie d'or.

Art. 12. — Est autorisée l'émission et la négociation d'une seconde série de titres de la Dette Amortissable 5 0/0, aux mêmes conditions et avec les mêmes garanties qui ont été imposées à celle qui existe actuellement, et pour une somme nominale suffisante à produire, au cours de la négociation, 700 millions de pesetas effectifs, plus le montant des dépenses qu'exigera l'opération.

Cette Dette Amortissable se négociera de la façon et au cours que fixera le Conseil des ministres durant les années d'émission et pour les sommes suivantes :

En 1904............	100 millions effectif.
En 1905............	200 —
En 1906....	200 —
En 1907....	200 —

Tous les titres porteront la même date d'émission, mais, au moment de leur négociation, on fixera l'annuité qui devra figurer au Budget pour les intérêts et l'amortissement. Ce calcul sera fait de façon à assurer l'amortissement des titres négociés pendant l'année 1904, en 186 trimestres, ceux de 1905 en 182, ceux de 1906 en 178, et ceux de 1907 en 174 trimestres, afin qu'ils soient tous dans la même situation et qu'ils se trouvent dans des conditions identiques à celles des titres qui circulent actuellement et qu'il n'y ait, par conséquent, aucune différence dans les cours.

Le gouvernement pourra, dans le délai total de quatre ans, en tenant compte de la situation du marché, augmenter ou réduire le montant de la négociation assignée à chacune des années. Dans le cas de circonstances extraordinaires, il pourra même ajourner une des négociations, sous réserve d'en rendre compte aux Cortès.

Le produit des négociations, à mesure qu'elles se feront, sera versé à la Banque d'Espagne et devra être exclusivement destiné à l'annulation des pagarès provenant d'outre-mer et au payement des frais occasionnés par les émissions de ces valeurs.

Le gouvernement est autorisé à augmenter jusqu'à 200 millions de plus le montant total de ces émissions, pourvu que cette augmentation soit destinée à remplir le deuxième but du fonds de prévoyance, et qu'il parvienne à placer ces 200 millions à l'étranger, sans que, pour cela, la nouvelle Dette perde son caractère de Dette intérieure, payable en pesetas.

Art. 13. — Durant les quatre années pendant lesquelles doivent avoir lieu les opérations dont parle l'article 12, la Banque d'Espagne ne pourra pas réduire le taux de son escompte ni l'intérêt de ses prêts sur titres sans l'autorisation du ministre des Finances.

Dans aucun cas, l'intérêt des prêts et des crédits sur garantie, ainsi que celui des crédits personnels, ne pourront être inférieur au revenu effectif de la Dette perpétuelle intérieure.

Art. 14. — Le ministre des Finances adoptera, d'accord avec la Banque d'Espagne, les mesures nécessaires pour assurer la diminution du montant de la circulation fiduciaire par suite du remboursement de son portefeuille de pagarès du Trésor provenant d'outre-mer.

Art. 15. — Une commission, présidée par le ministre des Finances, et composée de deux sénateurs, de deux députés, désignés par les Chambres respectives, et de deux hauts fonctionnaires nommés par le Conseil des ministres, aidera le gouvernement dans l'application des mesures édictées par la présente loi et dans la rédaction des règlements et autres dispositions administratives, ainsi que dans l'application d'autres projets ultérieurs ayant un caractère législatif.

Cette commission surveillera la marche de toutes les opérations relatives au change extérieur et à la circulation monétaire. Elle présentera chaque année aux Cortès, par l'entremise du ministre des Finances, un rapport sur les résultats obtenus.

Art. 16. — Le gouvernement signera et présentera dans le plus bref délai possible à l'approbation des Chambres, des traités de commerce et des arrangements commerciaux permettant d'étendre les relations commerciales de l'Espagne, avec l'étranger et de faciliter le développement de la production ainsi que de l'exportation nationale.

Art. 17. — Les ministres des Finances, de l'Agriculture, de l'Industrie et du Commerce, prendront soin d'encourager, dans les principales villes commerciales de l'Espagne, la formation de chambres de compensation de toute espèce de valeurs, titres et effets divers.

Ils prendront également et ils proposeront au besoin aux Cortès, les mesures opportunes pour stimuler le développement de la richesse nationale et pour faciliter son trafic.

Art. 18. — Sont abrogées toutes les dispositions contraires aux règles établies par la présente loi. Le gouvernement est chargé de son exécution et il rendra compte aux Cortès de l'usage qu'il aura fait des autorisations que cette loi lui confère.

Nous donnons ci-dessous les résultats généraux de la liquidation provisoire du budget de 1903 :

Recettes

	Recettes prévues — Pesetas	Recettes effectives — Pesetas
1. Donations et contributions directes	413.316.179,79	451.150.801,19
2. Contributions indirectes	338.752.559,31	363.499.165,16
3. Monopoles et services exploités par l'Administration	163.585.702,99	174.151.056,13
4. Propriétés et droits de l'Etat :		
Rentes	20.710.886.29	10.132.248,10
Ventes	8.350.000,00	2.006.532,19
5. Ressources du Trésor :		
Ordinaires	26.697.125,66	22.808.942,99
Extraordinaires	42.234,99	42.234,99
Totaux	971.454.689,03	1.032.790 980,85
Municipalités	6.374.729,19	5.224.403,16
Totaux	977.829.418,22	1.038.015.389,01

Dépenses

	Dépenses prévues — Pesetas	Dép. effectuées — Pesetas
1. Maison royale	9.200.000,00	9.262.500,00
2. Corps législatif	1.838.085,00	1.838.085,00
3. Dette publique	431.487.579,29	470.118.535,32
4. Redevances perpétuelles	1.367.791,34	1.235.585,99
5. Pensions et retraites	73.679.858,79	72.619 525,19
6. Présidence du Conseil	792.883,33	745.631 66
7. Affaires étrangères	5.334.662,21	6.274.842,50
8. Culte et justice :		
Culte	40.968.446,44	40.867.685,49
Justice	14.122.104,18	13.072.377,69
9. Guerre	153.189.235,92	146.887.275,59
10. Marine	32.544.473,07	31.886.071,02
11. Intérieur	53.221.732,84	51.197.267,76
12. Instruction publique, Beaux-Arts	43.834.618,60	41.384.530,56
13. Agriculture, Industrie, Commerce et Travaux Publics	76.652 369,71	71.749.799,79
14. Finances	19 477.518,23	16.148.166,31
15. Frais de recouvrement des contributions et autres recettes	33.238.595,62	33.008.501,84
16. Possessions du Golfe de Guinée.	2.000.000,00	2.000.000,00
Totaux	1.042.929.954,57	1.010.276.381,71

Pour le budget de 1904, les prévisions générales de l'Etat sont les suivantes :

Recettes

	Pesetas
Donations et contributions directes	438.797.930
Contributions indirectes	325.162.000
Monopoles et services exploités par l'Administration	172.501.001
Revenus de l'Etat	19.649.047
Ventes de l'Etat	2.135.000
Ressources du Trésor	14.821.861
Total	1.000.066.839

Dépenses

Maison royale	9.200.000
Corps législatif	1.938.085
Dette publique	383.306.131
Obligations des Douanes	21.736.107
Redevances perpétuelles	1.380 294
Pensions et retraites	72.690.400
Présidence du Conseil	774.367
Affaires étrangères	5.015.252
Culte et Justice — Culte	41.100.211
Culte et Justice — Justice	14.075.955
Guerre	146.527.522
Marine	35.861.397
Intérieur	54.282.025
Instruction publique et Beaux-Arts	45 644.810
Agriculture, Industrie, Commerce et Travaux Publics	87.277.925
Finances	15.541.702
Frais de recouvrement	30.660.192
Possessions du Golfe de Guinée	2.000 000
Total	968 912.112

Résumé

Recettes	1.000.066.839
Dépenses	968.912 112
Excédent	31.154 727

Le projet de budget pour 1905 déposé par M. Osma, prévoit 1.010 millions de recettes, 988 millions de dépenses, soit un excédent de 22 millions.

*
* *

Nous donnons ci-dessous les résultats du commerce extérieur en 1903, comparés avec ceux qui ont été obtenus en 1901 et 1902:

IMPORTATION	1901 Pesetas	1902 Pesetas	1903 Pesetas
Matières premières....	428.195.216	439.599 336	441.075.503
Articles manufacturés....... ..	263.068.452	248 072.526	255.453.779
Produits alimentaires.........	138.592.414	110.609.650	122.108.078
	829.856.082	798.181 512	821.637.360
Or en barres et monnayé.....	314.543	1.862.530	230.285
Argent en barres et monnayé..	7.672.740	10.499.394	13.802.791
Total de l'importation.....	837.843.365	810.543.436	835.670.436
EXPORTATION			
Matières premières......	305.069.800	328.889.764	326.458.497
Articles manufacturés.... . ..	149.474.775	145.250.293	158.620.227
Produits alimentaires....... .	229.965.744	278.895.489	308.940.285
	684.510.319	753.035.546	793.729.009
Or en barres et monnayé.....	320.420	244.990	148.490
Argent en barres et monnayé.	21.369.604	14.665.694	16.754.364
Total de l'exportation.....	706.200.343	767.936.230	810 628.863

Parmi les articles dont l'importation a augmenté, nous citerons les métaux et leurs manufactures qui sont passés de 34 millions 834 en 1901, à 38 millions 320 en 1902, et à 41 millions 780 en 1903, et les produits chimiques, qui, après avoir inscrit 81 millions 330 en 1901, et 90 millions 620 en 1902, ont fait 97 millions 650 en 1903.

L'importation du coton sous toutes formes s'est élevée de 104 millions, chiffre de 1901, à 114 millions en 1902 ; mais elle est descendue à 107 millions en 1903.

Celle de la soie a été de 25 millions 317 en 1901, 27 millions 876 en 1902, et 27 millions 360 en 1903.

L'importation des instruments, machines, et appareils employés dans l'agriculture et dans l'industrie, est franchement en baisse, puisqu'après avoir été de 97 millions en 1901, elle est tombée à 74 millions en 1902 et à 68 millions en 1903.

Les produits alimentaires accusent à l'importation les variations suivantes : 138 millions en 1901, 110 millions en 1902, et 122 millions en 1903.

A l'exportation, par contre, les produits alimentaires sont en augmentation constante : 229 millions en 1901, 278 millions en 1902, et 308 millions en 1903.

L'exportation des laines, des crins et de leurs manufactures sont également en augmentation avec 13 millions en 1901, 15 en 1902, et 16 en 1903. De même, celle de la soie et ses manufactures, qui est passée de 4 millions 972 en 1901, à 4 millions 826 en 1902, et à 5 millions 156 en 1903.

Nous signalerons enfin les instruments agricoles dont l'exportation s'est élevée à 2.301.531 pesetas en 1903, après n'avoir été que de 800.000 pesetas en 1901, et de 815.000 en 1902.

Nous voyons donc que, d'une façon générale, l'importation a une tendance marquée à diminuer, tandis que l'exportation a la tendance contraire, ce qui semble indiquer que l'industrie espagnole est en voie de développement.

Pendant l'exercice 1903, les bénéfices totaux de la Banque d'Espagne se sont élevés à 55.815.398 pesetas, et les frais à 14 millions 086.816. En 1902, les bénéfices avaient été de 57 millions avec 11 millions seulement de frais.

Les opérations avec le Trésor entrent pour 30.649.984 pesetas dans les bénéfices de 1903. Il est vrai que les revenus de la Dette intérieure 4 0/0 que la Banque a en portefeuille, figurent dans cette somme pour plus de 15 millions. Le reste provient des escomptes du Trésor. C'est donc toujours le Trésor qui est le meilleur client de la Banque d'Espagne.

A l'actif, nous voyons que l'encaisse-or est de 363 millions en espèces, et de 45 millions en compte-courant à l'étranger. Cette encaisse a augmenté en 1903 de 3.553.000 pesetas, augmentation qui provient du recouvrement en or, des droits de douanes, et qui a été cédée à la Banque par le Trésor, lequel a reçu en échange des chèques sur l'étranger. La presque totalité de l'encaisse-or se trouve à Madrid, les succursales de la Banque n'ayant que 11 millions de métal jaune.

L'encaisse-argent est de 480 millions, répartis à peu près par moitié entre Madrid et les succursales. Cette encaisse a diminué de 12 millions en un an.

Le portefeuille atteint le chiffre de 1.618.043.149 pesetas, dont 700 millions sont en pagarès et 369 en Dette intérieure 4 0/0.

Au passif, nous remarquons qu'au 31 décembre 1903, la circulation fiduciaire était de 1.608 millions, c'est-à-dire inférieure de 15 millions à celle de l'année précédente à la même date, et que les petites coupures ont une tendance marquée à prendre la place des grandes.

Le solde des comptes-courants s'élève à 602.331.574 pesetas, dont 224 millions correspondent à Madrid et 377 aux succursales.

Le mouvement de ces comptes a été le plus élevé qu'on ait enregistré jusqu'à présent.

Les escomptes faits à Madrid se sont élevés à 769 millions, soit 14 millions de plus qu'en 1902 ; ceux des succursales ont été de 471 millions avec une augmentation de 28 millions.

Les comptes de crédit sur garantie personnelle sont également en augmentation. Ils sont passés, en effet, de 343 millions en 1902, à 538 millions en 1903. Par contre, les comptes de crédit sur garantie commerciale sont stationnaires avec 306 millions à Madrid, et 382 millions dans les succursales.

Les prêts sur titres ont beaucoup diminué, par suite de l'impôt du timbre qui les frappe et de l'élévation du taux de l'intérêt qui est passé de 4 à 4 1/2 0/0.

Nous n'avons rien à signaler en dehors des opérations courantes de la Banque d'Espagne, si ce n'est qu'elle est intervenue dans l'emprunt fait par le Sultan du Maroc, et qu'elle a figuré dans le Syndicat des francs.

Le service de Trésorerie de l'Etat a été assuré par elle en 1903 avec la même régularité que les années précédentes. Ses agences de Paris, Londres et Berlin, chargées du service de la Dette espagnole, ont réalisé pendant la première année de leur existence un bénéfice de 27.000 pesetas, qui sera probablement plus grand à l'avenir, bien que l'agence de Paris soit exposée à payer patente.

En outre, de ces agences, la Banque a implanté le service de la Dette espagnole dans les principales villes de France où elle a des correspondants et, de plus, à Hambourg, Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne.

Les actionnaires ont touché pour chacune des 300.000 actions qui constituent le capital de la Banque, un dividende de 50 pesetas, le premier semestre de l'année 1903, et un autre dividende de 60 pesetas le deuxième semestre,soit un total de 110 pesetas qui représentent, au cours moyen des actions pendant l'année 1903, un intérêt annuel de 4.58 0/0.

Malgré les entraves que la législation en vigueur met à son développement, la Banque Hypothécaire est en pleine prospérité. Cela tient à la façon dont il est administré et aux efforts qu'il fait pour augmenter ses prêts hypothécaires, en réduisant leur intérêt au taux annuel de 4.25 0/0, et pour élargir le marché de ses cédules en créant des titres de 100 pesetas.

Le capital de la Banque Hypothécaire est de 50 millions ; mais les actionnaires n'en ont déboursé que 20. Ses réserves s'élèvent

à près de 4 millions et demi et il dispose en outre des 15 millions qui figurent dans ses dépôts et comptes-courants.

Les bénéfices bruts réalisés en 1903 s'élèvent à 6.956.478 pesetas, somme qui représente 34 0/0 du capital effectif de la Banque Hypothécaire.

Ces bénéfices bruts se décomposent comme suit :

	Pesetas
Intérêts des prêts à long terme....	4.599.304,39
Bénéfices des prêts à long terme...	767.993,20
Bénéfices des prêts à court terme...	81.475,16
Portefeuille (valeurs)..............	948.871,83
Compte du Trésor, biens nationaux.	19.593,52
Valeurs et reports	253.418,76
Propriétés et loyers...........	84.416,31
Divers.........	202.405,09
	6.956.478,26

Les frais de la banque hypothécaire en 1903 ont été les suivantes :

Intérêts des cédules...........	4 029.197,49
Intérêts des comptes-courants......	226.251,05
Commissions et assurances...	70.153,28
Impôts en France...................	27.011,26
Frais d'administration	367.541,07
Divers.......................... .	14 370
	4.734.554,16

Résumé

Recettes	6 956.478,26
Dépenses	4.734.554,16
Bénéfices nets........	2.221.924,10

Sur ces bénéfices nets, la Banque Hypothécaire a distribué à ses actionnaires un dividende de 6 0/0, soit 1.200.000 pesetas ; elle a porté à ses réserves 111.096 pesetas 20 ; elle a versé à ses administrateurs 63.922 pesetas 76 et elle a payé enfin 271.700 pesetas 24 de contributions. Il lui est donc resté un solde de 575.204 pesetas 90 qui lui permettra de distribuer un dividende supplémentaire dont le total s'élèvera à 500.000 pesetas. Le reste ira s'ajouter aux soldes des exercices précédents avec lesquelles il constituera une somme de 607.054 pesetas 74.

Pendant l'année 1903 la Banque Hypothécaire a pris au Trésor pour 15 millions de dette flottante, avance pour laquelle elle n'a

fixé qu'un intérêt de 2.25 0/0, et elle a souscrit plus d'un million à l'emprunt contracté par le Sultan du Maroc.

*
* *

Pour expliquer les causes qui ont déterminé la formation du trust des sucriers, nous ne pouvons mieux faire que de recourir au très remarquable article publié par M. Pierre Parages, président de la Chambre de commerce française de Madrid dans le Bulletin n° 96 de cette Chambre. Cet article a été écrit avant la constitution définitive de la « Société générale sucrière d'Espagne », mais il contient les renseignements les plus précis sur la genèse de cette affaire.

« D'après les statistiques les plus sérieuses, dit M. Parages, la consommation annuelle du sucre en Espagne peut être évaluée à 80.000 tonnes environ dans son ensemble.

« Avant la perte des Antilles et des Philippines, le régime du sucre reposait sur un tarif douanier différentiel de 33 pesetas 50 les 100 kilos pour les provenances de ces colonies, contre celui de 80 pesetas pour celles de l'étranger, tandis que l'industrie péninsulaire n'avait qu'une taxe de fabrication insignifiante à acquitter.

« Ses colonies perdues, l'Espagne favorisa par tous les moyens l'extension de la fabrication du sucre sur son propre territoire ; mais, à notre avis, les gouvernements de l'époque manquèrent de prévision à l'égard du développement à donner à cette industrie dans les circonstances qui suivirent ces malheureux événements. Ils ne prirent aucune mesure pour en modérer le rapide essor et, en maintenant sans aucune atténuation le droit de douane de 80 pesetas sur les sucres étrangers, ils favorisèrent par cette protection à outrance non seulement les fabriques déjà existantes dans la Péninsule, auxquelles ils assurèrent sur une production de 50.000 tonnes environ que rendaient alors ces fabriques des bénéfices hors de toute justice et de toute équité au détriment du consommateur, mais ils furent encore cause d'un engouement aveugle vers cette industrie qui s'étendit jusque dans les contrées les moins propices à la culture de la betterave et se traduisit par l'établissement d'un nombre incalculable de nouvelles usines dont le rendement dépassa bientôt l'appoint des 30.000 tonnes environ qui étaient nécessaires pour parfaire les 80.000 tonnes, chiffre de la consommation intérieure.

« Par suite de cet entraînement irréfléchi, l'Espagne s'est trou-

vée pourvue, dans une période de trois à quatre années, d'un outillage industriel double de celui qui est nécessaire pour la production du sucre réclamé par sa consommation. De là le malaise qui s'est fait sentir dans cette industrie vers ces derniers temps, malaise qui a attiré l'attention des financiers.

« Divers essais d'entente régionaux et généraux ont été vainement tentés entre les différentes fabriques pour parvenir à modérer et à normaliser cette production, selon les besoins de la consommation. Le manque d'esprit d'association et d'autres motifs empêchèrent la réalisation de ces mesures de sauvegarde et la situation se serait singulièrement aggravée si la perte en 1902 d'une grande partie de la récolte de canne à sucre sur le littoral de la Méditerranée n'avait diminué les probabilités d'un stock dépassant sensiblement les besoins du marché.

« L'accord des fabriques n'ayant pu se consolider, la finance, connaissant les embarras et les besoins de cette industrie, lui proposa son aide et son concours sous la forme d'une association générale des établissements existants.

« Un de nos compatriotes, directeur d'une banque de récente transformation, (M. Léon Cocagne, directeur de la Banque Espagnole de crédit) d'initiative hardie, connaisseur des affaires de ce pays dont il a géré pendant longtemps l'une des principales institutions financières, (la Banque Hypothécaire), eut la perception des avantages que pourrait retirer l'établissement à la tête duquel il e trouve, en obtenant la réunion des fabriques de sucre sous la direction et la garantie de ce dernier et des autres centres financiers qui pourraient s'intéresser à cette entreprise et former ainsi une forte société qui, tout en rémunérant les capitaux engagés, redresserait et assurerait la situation des fabriques et en graduerait la production aux besoins du pays, l'exportation étant hors de cause.

« Les vues de notre compatriote furent comprises par diverses personnalités tant du pays que de France, et une Commission technique d'études, composée d'ingénieurs spécialistes, fut nommée pour l'évaluation des diverses usines qui adhéreraient à la combinaison en projet, tandis que des délégués spéciaux sondaient les propriétaires de ces établissements sur leurs prétentions...

... « Malgré d'actives démarches, ces négociations n'aboutirent point par suite du manque d'accord des uns et des prétentions exagérées de bon nombre d'autres fabricants, et fort probablement aussi par l'impossibilité d'arriver à obtenir de la part de

l'Etat un monopole déguisé auquel certaines personnalités politiques en vue, pressenties à l'effet, refusèrent leur concours.

« En effet, les organisateurs de cette affaire pouvaient craindre pour plus tard, sans cette garantie, d'être à la merci d'une mesure législative quelconque réduisant le tarif douanier actuel sur les sucres et conséquemment les bénéfices présumés...

... « Aussi jugèrent-ils prudent d'abandonner cette entreprise en alléguant le défaut d'adhésion de 90 0/0 des fabriques. Mais ces projets furent repris par des personnalités qui avaient déjà été mêlées aux premières négociations..... »

Nous cessons de faire des emprunts au travail de M. Parages pour ajouter que c'est ainsi que s'est laborieusement constituée la Société générale sucrière d'Espagne.

Le capital de cette Société (143.000.000 de pesetas), est formé par 286.000 actions de 500 pesetas, dont 200.000 sont des actions privilégiées et 86.000 des actions ordinaires.

Les différentes fabriques associées, qui sont au nombre de 57, ont reçu ensemble 151.398 actions privilégiées et 65.035 actions ordinaires, en paiement de leurs apports.

32.595 actions privilégiées et 14.102 actions ordinaires sont conservées en portefeuille en prévision de nouvelles adhésions.

511 actions privilégiées et 219 actions ordinaires ont été acquises par les membres du Syndicat financier. Ceux-ci ont souscrit, en outre, pour constituer le fonds de roulement, 108.000 obligations 5 0/0, première hypothèque, de 500 pesetas l'une, au taux de 90 0/0.

L'émission de ces obligations, qui sont remboursables en trente ans, peut être, en cas de besoin, portée à 120.000.

Les actions privilégiées sont munies de deux séries de coupons dont l'une correspond à un dividende fixe de 6 0/0 et l'autre au dividende variable.

Les actions ordinaires n'ont droit qu'au dividende variable.

C'est la Banque Espagnole de Crédit qui est chargée du service financier de cette Société à laquelle elle a ouvert, dès le début, un crédit en blanc de 6 millions de pesetas.

Les recettes des principales compagnies de chemins de fer ont, en général, dépassé en 1903 celles de l'année précédente, par suite du développement de l'exportation des minerais et de certains produits agricoles.

Le tableau ci-dessous indique les recettes de ces compagnies en millions de pesetas :

		Millions
		—
Nord de l'Espagne	Ancien réseau	72
	Asturies-Galice	22
	Valence-Utiel	1,1
	Lérida-Reus	1,4
	San-Juan de las Abadesas	2,8
	Almansa Valence	15,5
Madrid-Saragosse-Alicante et Réseau Catalan		103
Andalous		21,4
Sud de l'Espagne		4,2
Plasencia-Astarga		3
La Robla-Valmazeda		2
Zafra-Huelva		2,3
Médina-Salamanque		1,2
Médina-Zamora		3,9

A l'exception des chemins de fer andalous, qui ont vu leurs recettes diminuer en 1903 par rapport à 1902, toutes les autres compagnies enregistrent d'importantes augmentations,dont on pourra suivre la progression dans le tableau suivant, qui donne leurs recettes des cinq dernières années en millions de pesetas :

Années	Nord de l'Espagne	Madrid-Saragosse-Alicante et et Réseau Catalan	Andalous	Madrid-Cacérès Portugal	Sud de l'Espagne
—	—	—	—	—	—
1899	102	89	18,6	3,7	1,9
1900	106	92	19,3	3,9	3,1
1901	107	94	19,2	4,3	3,2
1902	113	99	21,5	4,5	3,8
1903	115	:03	21,4	4,7	4,2

Mais l'augmentation de trafic a entraîné une augmentation de matériel, c'est-à-dire de dépenses pour les compagnies. Nous voyons, en effet, dans les statistiques officielles que l'importation de wagons s'est élevée à 16.755 tonnes en 1903, alors que cette importation n'a été que de 2.053 tonnes en 1902. L'importation des locomotives a été de 6.053 tonnes en 1903 au lieu de 3.191 en 1902 ; ce qui représente une dépense de 25.216.005 pesetas en 1903, contre 12.063.154 pesetas en 1902.

Cela sans compter le matériel que les compagnies construisent dans leurs ateliers, ni celui qu'elles achètent à l'industrie espagnole.

Les compagnies sont, en outre, fortement éprouvées par la tension du change.

Celle du Nord de l'Espagne, par exemple, a perdu de ce chef 11 millions en 1899, 10 millions 3 en 1900, 13 millions 5 en 1901 et 11 millions 8 en 1902.

Celle de Madrid à Saragosse, et à Alicante, a perdu de même 8 millions en 1899, 10 millions en 1900, 10 millions en 1901 et 10 millions encore en 1902.

Les autres compagnies enregistrent des pertes analogues.

On voit donc que les chemins de fer espagnols sont surtout éprouvés par la dépréciation de la monnaie.

Les lignes nouvelles mises en exploitation pendant l'année 1903 sont les suivantes :

De Villaodrid à Ribadeo, 34 kilomètres ; de Chinchon à Colmenar, 3 kilomètres ; de Casilla à Miravilla, sur la ligne de Bilbao à Portugalete, 2 kilomètres ; chemin de fer minier de Sierra Almenara, 15 kilomètres ; d'Outéniente à Alcoy, 26 kilomètres ; de Daifontes à Albolote, il manque 5 kilomètres pour arriver à Grenade ; de Calzada de Calatrava à Puertallano, 34 kilomètres; de Villana à Alcoy, 74 kilomètres ; de Durango à Apatamonasterio, 14 kilomètres ; embranchement par Saragosse de la ligne de Cariñena à celle de Madrid, 4 kilomètres ; de Saint-Sébastien à Hernani, 10 kilomètres, au total : 140 kilomètres.

C'est en 1903, égalemnt, qu'a été inauguré le chemin de fer électrique des mines de Mercados (province de Santander). Ce chemin de fer est le seul en Espagne, qui possède des locomotives électriques.

La longueur totale des lignes espagnoles en exploitation au 31 décembre 1903, est de 13.770 kilomètres.

Les principales Sociétés qui se sont constituées en 1903 sont les suivantes :

A Madrid, la Société Générale sucrière d'Espagne, au capital de 203 millions de pesetas, comprenant 100 millions en actions privilégiées, 43 millions en actions ordinaires, et 60 millions en obligations hypothécaires.

A Madrid également, la Banque de Crédit ibéro-américaine au capital de 10 millions. A Bilbao, l'Hydro-Electrique de Catalogne, avec 10 millions. A Madrid, le Crédit public, avec 4 millions 750.000 pesetas. A Barcelone, l'Union Métallurgique, avec 1 million. A Bilbao, le Centre minier franco-espagnol, avec 3 millions. Les Mines de Yurre, à Saint-Sébastien, avec 300.000 pesetas. La Vasco-Gallega, à La Corogne, avec 2 millions. La Calera, à Madrid, avec 1 million. La Minera peninsular, à Bilbao, avec 500.000 pesetas. La fabrique d'aciers Estève, à Badalona, avec 1 million. La Sierra del Oro, à Madrid, avec 3 millions. L'Hydro-Electrique del Salto de Villoza, à Madrid, avec 4 millions. L'Electro-Hydraulique industrielle, à Bilbao, avec 1 mil

lion. L'Hydro-Electrique d'Algar, à Madrid, avec 1 million. L'Electro-Industrielle de Baquio, à Bilbao, avec 200.000 pesetas. La Coopérative Electrique, à Bilbao, avec 1 million. Transport de force du Nord-Ouest de l'Espagne, à Barcelone, avec 12 millions. L'Electrique de Huesca, avec 110.000 pesetas. Les Eaux de la Corogne, avec 2 millions et demi. La Toja, à Pontevedra, avec 6 millions. Les Bains d'Archena, à Madrid, avec 3 millions et demi. La Bijouterie Auduiza, à Bilbao, avec 3 millions. La Esperanza, assurances, à Barcelone, avec 5 millions. La Algecireña, à Algéciras, pêcheries et conserves, avec 400.000 pesetas. La Española, à Madrid, papeterie, avec 500.000 pesetas. Le journal *España*, à Madrid, avec 500.000 pesetas. La Almidonera Española, à Barcelone, avec 1 million. Fabrique de produits chimiques, à Léon, avec 3 millions, etc., etc...

Rien qu'à Bilbao, qui ne s'est pourtant pas encore relevé de la violente crise qui l'a éprouvée, les sociétés nouvelles fondées en 1903, représentent ensemble, un capital de 54.936.553 pesetas.

Les émissions de 1903 comportent d'abord celle de l'emprunt marocain, que nous ne citons que pour mémoire.

Puis, celle de la Société Sucrière, qui a été entièrement couverte par le Syndicat financier.

Enfin, plusieurs sociétés ont augmenté leur capital. Entre elles, la Union Résinéra, qui a émis 8.000 actions nouvelles de 250 pesetas.

Des obligations ont été émises par :

La Euskalduna, de Bilbao, Société de construction et de réparation de navires, 200.000 pesetas.

La Commission des travaux du port de Santander, 1 million.

La Société métallurgique Duro Felguera, d'Oviédo, 1.100.000 pesetas.

La Nueva Montaña, de Santander, 400.000 pesetas.

Le Chemin de fer Central d'Aragon, 12 millions.

Le Froid Industriel, 600.000 pesetas.

Le Chemin de fer Cantabrique, 2 millions et demi.

La Télédynamique du Gallego, 300.000 pesetas.

L'Electra de Cabriel, à Valence, 300.000 pesetas.

La « Plaza de Toros » de Saint-Sébastien, 600.000 pesetas.

Les Tabacs des Philippines, 10 millions.

La Madrilène d'Electricité, 10 millions.

La Municipalité de Torrelavega, 500.000 pesetas.

CHAPITRE XI

SUISSE

Nationalisation des chemins de fer. Exposé fait par M. Casimir von Arx. Réserves qu'il convient de faire. Emprunts contractés par l'entremise d'un syndicat français. Capitaux français en Suisse, étude de M. Geering. Année 1903 favorable àu commerce et à l'industrie. Marché des capitaux. Rapport de l'Office de contrôle des billets. Nouveau projet de loi sur la Banque d'émission centrale. Chèques et virements postaux (1).

C'est le 1er mai 1903, que le réseau du Jura-Simplon a passé dans les mains de la Confédération et cette date marque la fin de la première et de la plus importante étape de la nationalisation des cinq grandes Compagnies. Il ne reste plus comme Compagnie privée que le chemin de fer du Saint-Gothard, dont le rachat dans cinq ans, soit en 1909, a été notifié cette année à la Compagnie.

Il est intéressant d'examiner de quelle manière les autorités fédérales se sont acquittées de la tâche qui leur a été confiée. Nous trouvons les éléments de cet examen dans un discours, de M. Casimir von Arx, président du Conseil des chemins de fer fédéraux.

M. von Arx a d'abord rappelé les études qui ont précédé le rachat et qui ont abouti à démontrer que les cahiers des charges des compagnies ne prévoyant pas de retour gratuit à l'Etat, celui-ci était tenu de leur accorder une indemnité pleine et entière. Il était donc nécessaire de procéder avant tout à une révision de la loi sur la comptabilité des chemins de fer, afin de déterminer clairement la signification des droits acquits qu'il fallait, à tout prix, respecter. En même temps, il s'agissait d'astreindre les Compagnies à une comptabilité claire et exempte d'écritures artificielles. Les comptes, apurés d'après les prescrip-

---

(1) Par M. Speiser, de Bâle.

tions de la loi révisée, pris comme base pour la fixation de l'indemnité à accorder, firent ressortir un total de 791.803.000 fr., auxquels il y avait lieu d'ajouter 63.803.000 francs, réserve pour acquisition de matériel roulant, 38 millions de subventions déjà garanties et 12 millions de réserves disponibles, ensemble une somme ronde de 905 millions ou environ un milliard de francs.

La question de savoir comment la Confédération se procurerait les moyens financiers pour opérer le rachat était une de celles qui préoccupèrent le plus les autorités fédérales. Tandis que celles-ci admettaient que la Confédération pourrait, pour ce qui concerne les emprunts, se mettre simplement au lieu et place des Compagnies, des juristes compétents faisaient observer que cette substitution demandait le consentement des créanciers, soit des obligataires. Quoiqu'il n'y eût pas à prévoir qu'il en résulterait des difficultés, il fallait cependant se mettre en mesure de faire face à des remboursements pouvant, le cas échéant, être exigés, lors du terme fatal du 1er mai 1903. De plus, des financiers expérimentés recommandaient de ménager autant que possible le bon crédit du pays et même de ne pas reculer devant des sacrifices, afin d'éviter que les emprunts ne se déclassassent et qu'ils n'allassent à l'étranger. De même pour les actions,ils conseillaient de les faire revenir en Suisse, de manière à les soustraire aux fluctuations des marchés étrangers. Le moyen à suivre de préférence serait celui d'offrir au début des conditions très acceptables, sauf à les modifier dans la suite. Le type recommandé était celui d'une rente 3 1/2 0/0, type très apprécié alors (1897), ce qui faisait prévoir la réalisation du rachat sans difficultés extraordinaires. En attendant (1898), le peuple l'avait voté, la période des discussions théoriques était close et il fallait agir. La loi sur la comptabilité et celle sur le droit de vote des actionnaires avaient indisposé la haute finance et le message accompagné des calculs relatifs aux prix de liquidation des différentes Compagnies n'était pas de nature à lui faire changer d'avis. Il fallait donc compter d'avance avec la résistance passive de la finance et, — ce qui aggravait encore la situation, — avec la tension du marché monétaire qui, commencée en 1898, avait atteint son plein en automne 1899. L'avenir des chemins fédéraux ne se présentait donc nullement sous des auspices très réjouissants. Sur l'initiative du chef du Département des finances, M. Hauser, on prit alors en considération un échange partiel d'obligations des Compagnies en valeurs fédérales et on créa jusqu'à concurrence de 200 millions de rente dite des chemins

de fer au 3 1/2 0/0. L'opération échoua en partie, 80 millions seulement se présentèrent à l'échange, le cours de la rente tomba à 92 et la perspective s'assombrissait de plus en plus. A ce moment, la finance américaine essaya de prendre pied chez nous et fit des offres au Palais fédéral. Mais, n'énonçant qu'un cours de 80 et au maximum 90, les négociations ne furent pas continuées.

A ce moment critique, survint un événement qui, subitement, changeait la situation du tout au tout. Il s'agit du rachat à l'amiable du Central Suisse. Après que le Tribunal fédéral eût établi les règles pour déterminer les défalcations à apporter aux comptes de premier établissement pour moins-values par suite de dépréciation de la ligne et du matériel, le Comité de direction du Central Suisse présentait un compte dressé en conformité et que le Conseil fédéral pouvait accepter à titre de base de négociations. On tombait finalement d'accord sur une rente de 30 fr. par action de 500 francs pendant 20 ans, puis une indemnité en capital de 750 francs selon décision du Conseil fédéral. L'arrangement fut critiqué, soit au point de vue du prix de 750 francs comparé à celui donné dans le message de 543 francs, soit au point de vue des 4 0/0 que la rente portait. Cependant, il fallait faire la part des circonstances existant alors. Un sursis de quelques mois aurait peut-être rendu les conditions moins onéreuses. Toutefois, il ne fallait pas sous-estimer le succès moral obtenu par la transaction, puisqu'elle avait pour effet de couper court à toutes les appréciations malveillantes qui semblaient nier la possibilité d'opérer le rachat. La question était résolue à présent et il ne s'agissait donc plus que d'arrêter le futur plan d'opération. La perspective s'éclaircissait, surtout depuis qu'un nouvel avis en droit, émanant d'un juriste autorisé, s'était prononcé en faveur de l'obligation de la part des créanciers d'accepter la Confédération comme débitrice. De cette manière l'éventualité de voir les titulaires des emprunts demander le remboursement était écartée. Le marché monétaire était redevenu normal, la rente 3 1/2 0/0 fut demandée de tous les côtés et le Département des finances obtint l'autorisation de procéder à la réalisation du solde de l'émission de 200 millions. Jusqu'en novembre 1901, 65 millions étaient vendus au cours moyen de 96.22.

Puis, vint le rachat du Nord-Est. L'avantage d'acquérir d'un trait le réseau entier fut payé par une majoration sur le prix estimé de 73 1/4 à 80 millions. Sur les 200 millions ci-dessus, 58 1/2 furent absorbés par des échanges, 61 1/2 pour servir des demandes et 80 millions ont servi pour le règlement du prix de rachat

aux actionnaires du Nord-Est. Restaient encore le rachat de l'Union suisse et celui du Jura-Simplon. En décembre 1901, le Conseil fédéral fut nanti des pouvoirs nécessaires en vue de créer et d'émettre pour un chiffre indéterminé de nouveaux titres de rente 3 1/2 0/0. En avril 1902, la propriété du réseau de l'Union suisse passait à la Confédération au prix de 40.220.000 francs, dont 22 millions payables en obligations et 18.220.000 francs en espèces. Dans le réseau était comprise la ligne du Toggenburg, mais, d'autre part, la Confédération prenait à son compte la construction du tunnel de Ricken estimé à 12 millions. Les actionnaires du Jura-Simplon, enfin, furent indemnisés par une somme de 104 millions et cette opération termine, pour le moment, la nationalisation des grandes Compagnies.

D'une comparaison avec la somme estimée dans le message de 1897, il résulte que les actionnaires des quatre Compagnies rachetées ont reçu, au lieu des 221 1/2 millions prévus, 299 millions sur lesquels 75 millions en valeurs de 4 0/0 et 224 millions en 3 1/2 0/0. La différence de prix s'élève ainsi à pleinement 77 1/2 millions, ce qui est d'autant plus significatif que le budget d'exploitation pour 1903, non compris l'amortissement, n'accusait qu'un surplus de 5,121.000 francs, ou déduction faite de l'amortissement, de 1.371.000 francs. Néanmoins, faisait observer M. von Arx, la nationalisation doit être considérée dans ses grands traits, comme réussie ; aucune des prophéties qu'ont fait valoir ses adversaires ne s'est réalisée, au contraire, le crédit de la Confédération n'a fait qu'y gagner.

Mais, continuait M. von Arx, les vraies difficultés ne commencèrent qu'à partir du 1er mai 1903, date à laquelle le rachat était effectivement consommé et où il s'agissait de procéder à une révision des tarifs et des traitements du personnel.

En sus des charges de l'amortissement qui allait fonctionner, il fallait tenir compte de la nouvelle loi sur la durée du travail. Puis, en ce qui concerne le remaniement des tarifs, le public ne désirant nullement renoncer aux avantages dont il avait joui sous le régime des anciennes Compagnies, l'unification se fit au moyen d'un abaissement aux taxes les plus réduites.

Heureusement, les appréhensions au sujet des nouveaux tarifs des voyageurs, qui entrèrent en vigueur le 1er mai 1903, ne se réalisèrent pas, au contraire, l'augmentation du trafic résultant de la réduction faisait plus que la compenser. Ce sera au 1er juillet, que seront promulgués les nouveaux tarifs des marchandises et il faudra bien s'attendre à ce qu'ils n'amèneront guère une

augmentation correspondante immédiate des quantités transportées. De nouvelles charges résulteront de la nouvelle échelle des traitements du personnel, du règlement modifié de la caisse des secours, des suppléments de traitement, etc., etc. La nouvelle loi sur la durée du travail à elle seule a exigé une augmentation du personnel de 1.153 employés et encore son exécution présente de grandes difficultés. Tant la voie et les installations que le matériel roulant se trouvent chez quelques Compagnies dans un état assez précaire et exigeront des perfections passablement onéreuses. L'augmentation du nombre des trains produira une augmentation des dépenses, des conditions plus faciles à accorder aux Compagnies secondaires, pour la co-jouissance de gares communes, tomberont également à la charge des chemins fédéraux. Ajoutons à tout ceci l'amortissement annuel de 4 millions et nous devons nous demander, comment les chemins de l'Etat feront pour suffire à tous ces besoins ? Où allons-nous ?

M. von Arx a essayé de rassurer les esprits en renvoyant au budget pour 1904. Comme élément favorable, il porte une augmentation de 6 millions dans les recettes de transport. Il y a lieu de s'attendre à ce que le développement du trafic, arrêté pendant un moment, prenne de nouveau une tendance ascendante, si toutefois la situation générale ne s'empire pas de manière à déjouer nos espérances. L'augmentation des recettes a pour conséquence logique un accroissement simultané des dépenses (5.6 millions de plus qu'en 1903 et 12 millions de plus qu'en 1902). Nonobstant le compte de Profits et Pertes boucle par un déficit de seulement 506.000 francs, qui sera probablement éteint par le bénéfice résultant de la conversion des anciens emprunts du Nord-Est 4 0/0. Il faut constater, d'ailleurs, que dans le budget, l'amortissement s'élevant à 4.132.000 francs, figure parmi les dépenses, et que de même, il a été tenu compte de l'effet de la réduction des tarifs de marchandises ; par contre, différents tarifs spéciaux, entre autres un pour les houilles, qui pourra produire une diminution de 180.000 à 200.000 francs, n'y ont pas été portés. Mais l'on peut affirmer que le budget reflète des conditions normales et tranquillisantes pour l'avenir.

Il y a cependant quelques autres facteurs à tirer en ligne de compte, qui doivent nous rendre prudents et nous empêcher de nous bercer dans une sécurité factice.En sus de la réduction des taxes de transport et de l'augmentation des traitements, (cette dernière à elle seule de 4 millions par an, à partir de 1906), il faut citer les exigences en ce qui concerne le parachèvement du

réseau, la construction de nouvelles lignes, les agrandissements, voire même les reconstructions entières des gares, les doubles voies, renforcements de ponts et élargissements de tunnels, l'augmentation du matériel roulant, etc., etc. En outre, les prévisions quant au produit net du tunnel du Simplon doivent être modifiées, car la pose immédiate de la seconde voie, de même que le nouvel arrangement avec l'entreprise du tunnel, ont eu pour conséquence de faire porter le devis de 68 à 91 millions. Le budget de 1904 prévoit une somme de 21.320.000 francs comme quote-part, incombant à l'exercice des dépenses pour la réfection du réseau. Les constructions désignées comme urgentes doivent bien correspondre à une somme totale de 90 à 100 millions. Un relevé des dépenses à faire pour les constructions de cette nature et pour l'achèvement du tunnel du Simplon et de la percée du Ricken fait ressortir un total de 242 millions, dont près de 200 millions pour des constructions non directement productives. Cette circonstance oblige les autorités responsables à résister de leur mieux à des courants d'opinion partant de communes ou de contrées et tendant à pousser à des dépenses au-delà du strict nécessaire. Les chemins de fer fédéraux ne seront en mesure de faire face à ces exigences, qu'à la condition d'un développement normal du trafic.

Enfin, M. von Arx, a touché brièvement la conversion récente des 143 millions 4 0/0 en titres de 3 0/0 différé, opérée avec le concours exclusif du Syndicat des Banques françaises, alors que la finance suisse, sondée à la dernière heure, était loin de pouvoir offrir des conditions aussi avantageuses, soit 97 net. On ne pourra guère en vouloir à la direction générale des chemins de fer fédéraux, si elle profite de chaque occasion qui se présente pour alléger ses charges.

M. von Arx a terminé, en constatant à nouveau la menée à bonne fin jusqu'ici de la nationalisation du réseau, et en énumérant comme suit les résultats obtenus : 1° la réduction des tarifs qui, peut-être, n'est pas encore suffisamment appréciée ; 2° l'amélioration des conditions du personnel par rapport aux traitements et à la durée du travail ; 3° l'augmentation du nombre des trains; 4° les améliorations apportées au réseau ; 5° l'augmentation et l'amélioration du matériel roulant, et 6° l'amortissement du capital entier dans l'espace de soixante ans. Tout en appuyant sur l'importance des résultats obtenus, nous ne devons pas nous cacher, que la situation au point de vue financier doit nous engager à une grande prudence, d'autant plus que l'effet du passage

entre les mains de la Confédération, le 1er mai 1909, de la ligne du Gothard et de l'ouverture du Simplon, échappe pour le moment encore à tout contrôle exact. Il s'agit donc, de renoncer jusqu'à nouvel avis, à l'exécution de tout nouveau projet dispendieux et de longue haleine.

Nous pourrions nous abstenir de tout commentaire de l'exposé si clair et présenté avec tant de conviction de l'honorable député d'Olten. Nous voudrions cependant faire observer, que les réserves faites dans le temps, par ceux qui étaient opposés au rachat, n'en sont nullement démenties. Pour ce qui concerne en particulier le côté financier de l'opération, les événements leur auraient certainement donné raison, sans l'intervention pour ainsi dire providentielle d'un concours de circonstances favorables, dont il convient de citer en premier lieu la tendance à l'émigration des capitaux français pendant ces dernières années. De plus, les motifs mis en avant pour combattre une politique financière aboutissant à faire passer à l'étranger une forte proportion de notre dette, ne se trouvent aucunement infirmés par ce qui s'est fait depuis lors. Au contraire, la situation n'a fait que s'aggraver et, par cette raison, l'avenir pourrait nous ménager encore bien des surprises.

En attendant, d'accord avec l'orateur, nous nous félicitons du résultat obtenu jusqu'ici et nous souhaitons avec lui, que l'administration des chemins de fer fédéraux ait toujours assez d'énergie *par elle-même* et *d'appui autour d'elle*, pour résister avec succès à toutes les tentatives qui seraient faites, au nom d'intérêts soi-disant publics, en vue de lui faire assumer des charges pouvant, à la longue, nuire à son crédit.

Nous avons relaté l'année passée (*Marché Financier* 1902-1903, page 872), la convention conclue entre le Conseil fédéral et un Syndicat français concernant la prise ferme par ce dernier, d'un emprunt fédéral de 70 millions en 3 0/0 au cours de 97 1/2. Cet emprunt a été placé presque en entier en France. Le Syndicat, encouragé par ce succès auprès de sa clientèle, ne tarda pas à faire de nouvelles ouvertures au Conseil fédéral en vue de la conversion, au même type de 3 0/0, de tous les emprunts 4 et 3 1/2 0/0 des anciennes Compagnies et que la Confédération avait pris à sa charge. Les Chambres, par une résolution antérieure, ayant arrêté pour tout emprunt émanant des chemins de fer fédéraux le type de 3 1/2 0/0, le Conseil fédéral devait leur soumettre à nouveau la question. Elle fut discutée dans la session de juin 1903 et, comme il fallait s'y attendre, acceptée sans oppo-

sition. Quelques avis contraires se sont bien fait entendre, mais l'avantage résultant pour le budget des chemins de fer fédéraux du fait d'une économie immédiate et palpable, évaluée à plus de 2 millions, s'imposait d'une manière trop impérieuse pour que, lors de la votation finale, il n'y ait pas eu unanimité.

Les raisons invoquées par l'opposition étaient d'une part, la réduction des intérêts à un taux ne correspondant pas aux conditions réelles du marché des capitaux suisses, et, d'autre part, le déplacement de la dette, puisque l'on forçait les petits rentiers à se débarrasser de leurs titres en vue de chercher au dehors des placements plus rémunérateurs,mais aussi moins sûrs, et l'on aboutirait de cette manière à faire d'une dette intérieure, une dette extérieure.

Mais, comme nous venons de le dire, ces arguments ne pouvaient pas se soutenir en face des considérations pratiques qu'on faisait valoir.

L'effet moral de la résolution des Chambres se fit sentir de suite et dès les mois de juillet et d'août, on constatait un mouvement inaccoutumé sur le marché des valeurs, provoqué par l'échange d'obligations des anciennes Compagnies contre des valeurs de placement étrangères : rente hongroise, Ville de Vienne, Bonds de Railroads américains, etc., etc.

Cependant, les négociations avec le Syndicat semblaient traîner en longueur et comme la situation politique et financière était moins favorable, on s'attendait à ce que l'opération serait ajournée jusqu'à nouvel avis. Un passage dans le rapport de la direction générale des chemins fédéraux, s'exprimant d'une façon quelque peu vague au sujet de la conversion, donnait une certaine consistance à cette manière de voir.

Ce fut donc avec surprise et soulagement qu'on accueillit, au commencement de novembre, la nouvelle officielle confirmant l'accord intervenu entre le Conseil fédéral et le Syndicat, ce dernier prenant ferme, au cours de 97 0/0, 150 millions de rentes fédérales. Les conditions étaient toutefois un peu moins favorables que celles prévues en été et à la place d'un simple 3 0/0, la Confédération devait livrer du 3 0/0 *différé*, en ce sens que, jusqu'en 1911 il serait servi 3 1/2 0/0, puis, jusqu'en 1917 3 1/4 0/0 et alors seulement 3 0/0. On faisait d'autant moins d'objections à la forme adoptée que,dans une certaine mesure,elle donnait satisfaction à ceux trouvant la réduction immédiate d'un plein pour cent par trop violente. Il est vrai que la réduction à 3 0/0 peut tomber dans un moment où le cours du titre risquera d'en être

affecté sensiblement, ainsi que le montrent les Consolidés anglais depuis que les intérêts en sont réduits à 2 1/2 0/0.

L'opération de la conversion comprend pour 140 millions d'emprunts 4 0/0 du Central Suisse et du Nord-Est, et le reliquat de 10 millions est destiné aux besoins de la Confédération.

Il n'a pas été ouvert, chez nous, de souscription contre espèces, mais on a donné aux porteurs des titres dénoncés, un droit de conversion dont ils ont fait usage jusqu'à concurrence de 50 millions en capital. Il en résulte que 100 millions de francs, soit les deux tiers de l'émission totale, ont passé des mains des capitalistes suisses dans celles des capitalistes français. Ce fait a évidemment beaucoup préoccupé l'opinion publique, et nous devons mentionner ici une étude spéciale de M. Geering, secrétaire de la Chambre de Commerce de Bâle, consacrée à cette question de notre endettement envers la France. Il en a paru un compte rendu dans la *Gazette* de Lausanne.

En 1902, le ministère français des Affaires étrangères a fait auprès de ses agents diplomatiques et consulaires une enquête sur les capitaux français placés en valeurs étrangères.

On lui répondit que les capitalistes français possèdent pour 7 milliards de valeurs russes, pour 85 millions seulement de valeurs allemandes et pour 455 millions de valeurs suisses.

Ce dernier chiffre se décomposait comme suit : emprunts cantonaux et fédéraux : 200 millions; valeurs de chemins de fer : 100 millions; immeubles : 67 millions; entreprises industrielles : 33 millions; valeurs commerciales : 52 millions.

Ces évaluations parurent de prime abord trop basses. On l'a prouvé déjà, en France. M. Geering, l'économiste bâlois, vient, de son côté, de refaire le travail et démontre que nous devons à la France un chiffre double de celui qu'accusait l'enquête de 1902 (1).

M. Geering enregistre les chiffres suivants pour la fin de 1903 :

Emprunts cantonaux et fédéraux.................. Millions	300
Valeurs de chemin de fer..................................	400
Valeurs immobilières, industrielles et commerciales........	200
Total...........	900

Déjà en 1900, Berne, Fribourg, le Valais et les Grisons devaient, à eux seuls, 200 millions au moins en France. L'enquête française de 1902 évalue à 50 millions les obligations fédérales 3 et 3 1/2 0/0

en mains françaises. Il faut y ajouter l'emprunt fédérales de 70 millions de 1903 et l'emprunt fribourgeois de 40 millions de la même date, tous deux presque entièrement absorbés par la France. Il faudrait y joindre encore les valeurs officielles suisses de diverses provenances, 3 1/2 et 4 0/0, achetées en Suisse pour le compte de capitalistes français et qui ont maintenu nos titres à des cours si élevés. Le total de 300 millions est donc plutôt inférieur que supérieur à la réalité.

Les titres de chemins de fer possédés par des capitalistes français dépassaient déjà en 1902 les 100 millions accusés par l'enquête. La première émission de rente des chemins de fer fédéraux 3 1/2 0/0, du montant de 200 millions, date de 1899 ; on sait à Berne qu'elle a été en très grande partie souscrite en France. Fin 1903, l'émission était de 400 millions ; c'est encore la France qui a absorbé la deuxième série. De même, la rente 4 0/0 émise en 1900 pour le rachat du Central et l'emprunt de conversion de 140.8 millions de 1903, dont les deux tiers au moins sont en France. En parlant de 400 millions au total, on reste doc très probablement en dessous de la réalité.

Des 67 millions d'immeubles et de valeurs immobilières enregistrés par l'enquête de 1902, la majeure partie, soit 50 millions, étaient attribués par le ministère des Affaires étrangères au seul canton de Genève. En sorte qu'il restait 17 millions seulement pour tout le reste du pays, ce qui est certainement insuffisant. Il suffit de songer aux nombreux immeubles de luxe que des propriétaires français ont acquis un peu partout, notamment sur les bords du lac Léman et du lac de Thoune, comme aussi dans l'intérieur du pays.

Pour les valeurs industrielles et commerciales, l'enquête de 1900 paraît s'être aussi préoccupée surtout de la place de Genève et des capitaux français qui y sont engagés dans le commerce du vin en gros et en détail, les restaurants, les brasseries, l'horlogerie, les confections, les modes, etc. Mais ce n'est pas tout. Les capitalistes français sont intéressés à nos tramways, à nos usines électrique, à l'industrie électro-chimique. M. Leroy-Beaulieu a affirmé dans l'*Economiste français* qu'il fallait ajouter au moins 50 millions aux 85 dont parle l'enquête de 1902 et il n'a certainement pas exagéré.

En sorte que si on tient compte des difficultés d'une pareille statistique, de l'impossibilité d'atteindre à des résultats complets, la somme totale de 900 millions, représentant la participation des capitalistes français à notre vie économique, ne paraît point être évaluée trop haut. Il est au contraire probable que la Suisses doit

à la France plus que cela et que le chiffre total d'un milliard n'est pas loin d'être atteint.

D'où vient cette dette et qu'avons-nous fait de tout cet argent?

Dans d'autres pays, moins heureux que le nôtre, ce sont généralement les besoins des armées qui engendrent et grossissent les dettes publiques. La Suisse fait exeception à la règle; elle n'a emprunté pour a défense qu'une cinquantaine de millions, en 1889 et en 1903, pour rénover l'armement de l'infanterie et de l'artillerie. Les emprunts suisses, ceux des communes et des cantons comme ceux de la Confédération, ont servi et servent aux travaux de la paix.

Nous avons emprunté beaucoup. En 1850, Confédération et cantons devaient 19 millions; aujourd'hui : 534 millions. C'est presque trente fois plus. De leur côté, les communes ont emprunté, dans ce même demi-siècle, 300 millions environ. Quant aux dettres des entreprises privées, elles sont considérables aussi, mais impossibles à supputer en chiffres.

Au moyen de cet argent nous nous sommes outillés, nous avons construit nos routes et nos chemins de fer : à elles seules, nos voies ferrées ont coûté un et demi milliard. Nous avons installé nos industries et bâti nos usines électriques. Nous n'avons pas gaspillé, ni fait des dépenses de luxe. Nous avons emprunté pour faire fructifier l'argent prêté. Nous bénéficion de la différence entre l'intérêt que nous devons payer à nos créanciers et celui que nous retirons nous-mêmes des capitaux qu'on nous confie.

Et si nous avons emprunté en France plutôt qu'ailleurs, c'est que la France est un pays riche et un pays de prudente épargne. Le capitaliste français est circonspect. Aux gros bénéfices des entreprises aventureuses, il préfère la rente réduite des bons placements. En sorte que nous avons trouvé en France de l'argent à meilleur marché qu'ailleurs et comme, d'autre part, nous avons chez nos voisins la réputation de gens sérieux et travailleurs, ils nous ont prêté volontiers.

Mais d'autres circonstances encore ont favorisé ce placement de capitaux français en Suisse. Ainsi la crise industrielle qui sévit sur toute l'Europe depuis quatre à cinq années et qui a détourné maint rentier des placements industriels en faveur des fonds publics.

Il semble que les deux rentes anglaise et française eussent dû bénéficier tout d'abord de ces déplacements. Pour ce qui concerne la première, des motifs de l'ordre politique et sentimental (Fachoda, la guerre des Boers), comme aussi la dépression des cours ont désaf-

fectionné le capitaliste français de la rente anglaise. Quant à la rente nationale, elle est actuellement en défaveur auprès de tous ceux qui redoutent les visées fiscales et réprouvent la politique antireligieuse du gouvernement français. On lui reproche les impôts qu'il perçoit ou projette, la maladroite conversion du 3 1/2 pour cent, la brutalité des lois à l'égard des congrégations. Dans la seule année 1903, les capitaux retirés des caisses d'épargne ont dépassé de 200 millions les dépôts nouveaux.

En quête d'un port où se réfugier, les capitalistes franjais ont avisé la Suisse, la Suisse petite, qui ne porte ombrage à personne; la Suisse neutre et pacifique, la Suisse tolérante et hospitalière. En sorte que nous avons assisté à ce spectacle étrange d'une rente suisse cotant sur le marché de l'argent un prix plus élevé que la rente française ou les consolidés anglais, réputées les premières valeurs du monde.

D'autres titres, d'autres pays ont d'ailleurs profité des mêmes circonstances et dans la même proportion que nous. Il ne faut donc pas que nous nous imaginions être particulièrement distingués et surtout que nous n'oublions pas que ce grand afflux d'argent français est dû à un concours de circonstances exceptionnelles, qui ne dureront pas.

Le capitaliste suisse ne se contente pas d'une rente aussi réduite. Il ne le peut pas parce que le fisc suisse est plus âpre qu'ailleurs et que la main d'œuvre est plus chère chez nous que dans d'autres pays. Au surplus, le capitaliste suisse n'est pas un rentier; il travaille. « C'est, dit M. Geering, un bonheur pour la Suisse que les classes dites fortunées ne se prélassent pas dans l'oisiveté, mais continuent à faire fructifier leur richesse acquise, pour le plus grand profit de la communauté. »

Les rentes fédérales et cantonales 3 0/0 ne seront donc pas de longtemps en faveur aurès des capitalistes suisses. Nous ne sommes pas assez riches pour nous contenter de ce taux-là et nous resterons pour ces valeurs débiteurs de l'étranger. Il n'y a que demi-mal, si nous continuons à considérer les capitaux que l'étranger nous confie comme des fonds industriels, une matière première que nous sommes appelés à transformer de façon à lui faire produire davantage et à bénéficier de la différence. L'argent étranger qu'on nous prête à taux réduit joue donc dans notre vie économique le même rôle que les houilles, les matières premières industrielles ou les produits mi-fabriqués que nous importons pour les perfectionner et les exporter ensuite sous une autre forme.

Il est certain que nous sommes ainsi les débiteurs de l'étranger et tout spécialement de la France pour de grosses sommes. Cela ne

présente pas de danger aussi longtemps que nous resterons simples de mœurs et laborieux, mais cela nous impose des obligations spéciales.

« Nous pouvons, dit M. Geering, continuer à regarder avec confiance dans l'avenir et persévérer dans la voie où nous sommes entrés, pourvu que nous considérions toujours comme un devoir sacré l'obligation de payer, correctement et à l'échéance, l'intérêt de nos dettes; que nous tenions la main à ce que nos administrations fédérales et cantonales n'absorbent pas en frais généraux ce qui doit être notre bénéfice et que pouvoirs publics et particuliers rivalisent d'ingéniosité dans l'art de réduire les dépenses improductives. Nous réussirons à conserver notre renom de peuple sérieux et prudent si nous savons n'être pas déraisonnables dans nos exigences à l'égard des chemins de fer fédéraux, circonspects vis-à-vis des séductions du socialisme d'Etat, prudents dans l'application de nos lois fiscales et impitoyables à l'égard de tous les emplois de capitaux publics pour des destinations improductives ou de luxe. »

*
* *

L'année économique 1903 peut être rangée pour ce qui concerne la Suisse parmi les années favorables. Nos grandes industries d'exportation, à l'exception de celle de la soie, ont eu des débouchés réguliers et quant à l'industrie des hôtels, qui représente un gros appoint de notre revenu national (1), elle n'est pas restée en arrière sur les années précédentes. Enfin, les préoccupations politiques qui dans plusieurs pays ont pesé sur les es-

(1) La première autorité en cette matière, M. Guyer-Freuler, estime à 550 1/2 millions le capital investi dans les hôtels suisses et le nombre des voyageurs à 340.000- 380.000 par an, correspondant à 7.600.000-8.400.000 journées de logement par an. Recette brutte 86 à 98 millions ou, déduction faite du contingent fourni par l'élément indigène, de 18 à 22 0/0, 70 à 77 millions, représentant la part réelle afférente aux étrangers. A cette somme viennent s'ajouter 16 à 18 millions dépensés sur nos chemins de fer, postes, bateaux, voitures, etc., etc., puis 8 à 11 millions dépensés aux buffets, etc., pourboires et ainsi de suite. Cela représenterait un total de 96 à 108 millions en moyenne que les étrangers nous apportent annuellement. Le nombre du personnel occupé dans l'industrie des hôtels doit se monter de 22.000 à 27.000, dont 12.000 hommes et 15.000 femme, et ce qui leur revient comme salaires, et pourboires est évalué de 20 à 23 millions, y compris le logement gratuit et la nourriture. Ces chiffres indiquent le rôle important que joue cette branche de notre activité dans notre économie nationale.

prits n'ont trouvé qu'un faible écho chez nous, sans exercer d'in fluence durable sur les affaires.

La question occupant le premier rang est celle du renouvellement des traités de commerce avec nos trois grands Etats voisins, l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie et l'Italie. La dénonciation du traité actuellement en force n'a été notifié jusqu'ici qu'à l'Italie, mais des pourparlers préliminaires ont déjà été engagés avec l'Allemagne afin de préciser les lignes générales des futures négociations. Rien n'a pénétré jusqu'ici dans le public au sujet de l'échange de vue qui a eu lieu. Les négociations officielles avec l'Italie ont commencé au printemps de 1904. Nos représentants ayant dans le nouveau tarif une arme puissante, il faut prévoir qu'ils sauront s'en servir de manière à obtenir les concessions que nous réclamons. Enfin, une question d'égale importance est celle de la politique fiscale future de l'Angleterre, puisque celle-ci avec ses colonies a été de tout temps une de nos meilleures clientes.

Les grandes opérations financières de la Confédération, que nous venons de relater, ont eu évidemment leur répercussion sur le marché des capitaux, car le remploi des fonds rendus libres par le remboursement des emprunts dénoncés donnait un grand élan aux transactions et, de plus, près de 100 millions sur les 150 millions du 3 0/0 différé, mis en souscription publique au commencement de novembre 1903, furent pris par les souscripteurs français, de sorte que, l'échéance pour la remise de cette somme n'étant que le 15 mai de cette année, il fallait la placer temporairement en papier sur la Suisse, ou bien en obligations des emprunts dénoncés. Cette circonstance a donné une grande aisance au marché de l'argent précisément à l'époque où généralement il est le plus serré (1).

En ce qui concerne le remploi des fonds, un fort courant en faveur des placements à l'étranger s'est fait sentir et il faut citer les valeurs autrichiennes et hongroises et surtout les obligations des Railroads américains qui ont profité de cette tendance. La réaction qui a eu lieu en été à la Bourse de New-York a rendu ces dernières de nouveau accessibles au capital européen, car leurs cours

(1) D'après l'état fourni par le département des Finances, la caisse fédérale disposait à fin décembre 1903 d'une portefeuille de change de rond 21 millions de francs et de 9 millions de fonds placés chez les Banques accréditées, contre 1.700.000 fr., c'est-à-dire 2.350.000 fr. à fin 1902.

sont revenus à un niveau qui laisse un rendement très convenable, supérieur à celui de nos valeurs de placement indigènes. Le marché suisse a tiré parti de cette situation et il a été acheté de ces Bonds directement par le capital, ou bien pour compte de Sociétés formées précisément à cet effet (Trusts), qui, à leur tour, ont émis des obligations garanties par les Bonds achetés, jouissant d'un intérêt de 4 0/0 et exemptant le porteur de tout risque direct.

On a aussi tenté d'introduire à nos Bourses des valeurs américaines plus aléatoires, soit des actions de lignes de chemin de fer considérées comme offrant peu de risques. Le premier essai (Chemins de fer Baltimore-Ohio) semble avoir réussi, il serait à désirer que l'on n'en restât pas là et que l'on mît à la disposition de nos Bourses encore d'autres valeurs similaires, jouissant d'un marché international.

En effet, depuis que les actions des grandes Compagnies de chemins de fer, à l'exception cependant du Gothard, mais qui donnent très rarement lieu à des transactions, ont disparu de la cote, le choix des valeurs à spéculation s'est passablement resserré. En fait de valeurs internationales dans le compartiment des actions, nous n'avons plus que les Banques italiennes, Banca Commerciale et Credito italiano, et les transactions se portent donc presque exclusivement sur des valeurs locales et industrielles. Il en est de même à Zürich et, dans une certaine mesure, à Genève.

Cette situation n'est pas sans inconvénient. Tandis que nous aurions dû tendre à entretenir et à multiplier nos relations avec les grandes places de l'étranger et nous assurer de cette manière la possibilité d'un allègement facile et instantané dans de certains moments, nous n'avons fait des progrès que dans l'isolement. En dehors des deux valeurs citées, nous ne possédons plus aucune valeur internationale pouvant se prêter à des arbitrages. Et pourtant le public suisse ne demanderait pas mieux que de pouvoir opérer dans ces valeurs, car dès à présent il a des engagements assez importants, courant pour son compte aux Bourses étrangères. Si nous ne faisons pas des efforts en vue de remplacer les valeurs disparues de notre cote, nous risquons de voir diminuer de plus en plus les transactions et de nous voir exclus du marché international. Pour nous en assurer les avantages, nous devrons nous intéresser à des valeurs qui y sont traitées régulièrement, tout en les choisissant avec circonspection. Nous contribuerons de cette manière à développer les affaires, tandis que, en laissant aller les choses, nous nous exposons à voir s'accomplir la concentration graduelle des affaires sur les grandes places

et la limitation des nôtres aux valeurs locales, difficiles à mobiliser en temps de crise quand l'appui des grands marchés leur fait défaut.

Nos grands établissements de crédit se sont préoccupés de cet état de chose, en étudiant les voies et moyens d'y porter remède. Si jusqu'ici leur action s'était bornée à diriger le courant des capitaux, rendus disponibles par l'effet de la conversion, vers de nouvelles valeurs *de placement*, leur mission consiste à présent à prendre l'initiative en vue d'élargir le champ d'opération du marché des valeurs mobilières si fortement entamé par les récents événements.

Les rapports intimes qui ont existé de tout temps entre la Suisse et les Etats-Unis, — le nombre de nos compatriotes occupant de belles positions dans la finance et le commerce de ce pays étant considérable — devaient évidemment désigner de préférence les bonnes valeurs américaines comme se prêtant le plus facilement à l'introduction sur une grande échelle chez nos capitalistes. Nous applaudissons donc aux efforts faits dans cette direction, souhaitant toutefois que le choix des valeurs à offrir au public suisse soit fait avec prudence et discernement.

Le marché des valeurs en Suisse en 1903 a d'ailleurs montré une grande stabilité pendant toute l'année et, ce qui est à relever en particulier, une remarquable indépendance de tenue en face des événements politiques qui, à de certains moments, pesaient sur les Bourses étrangères.

Une comparaison des cours du commencement de l'année précédente donne le tableau suivant des variations de quelques-unes des actions les plus couramment traitées :

Valeur nominale		1903 Fin janvier	1903 Fin décembre
500	Schweiz Bankverein.........	668 1/2	644
500	Banque commerciale de Bâle	535/536	563
500	Banca commerciale Milan...	741	792
500	Credito italiano............	557	624
1.000	Schappe de Bâle............	2.580/2.600	2.750
1.000	Chappe de Lyon............	2.560	2.520
1.000	Schappe de Russie..........	1.870	1.720
1.000	dont 1/2 versée Aluminium.	1.743	2.056

Puis, pour les obligations :

	0/0	0/0	0/0
Rente fédérale des chemins de fer	3	101	98,65
Rente fédérale 1897	3	100,25	97,15
Rente fédérale 1903	3	—	95,40
Emprunt fédéral 1899 des chemins de fer suisses	3 1/2	100,60	99,95
Rente fédérale	4	109,15	107,10
Canton de Bâle-Ville	3 1/2	99,75	99,50
Canton de Berne	3	94,75	90
Ville de Zurich	3 1/2	97,70	98,05
Jura-Simplon	3 1/2	99,80	99
Saint-Gothard	3 1/2	100,40	99

On a constaté au commencement de l'année une demande assez suivie pour compte de capitalistes français ; celles-ci cessant, les cours ont légèrement rétrogradé, car la demande pour compte indigène n'est pas suffisante pour les soutenir.

*
* *

Comme de coutume, nous extrayons du rapport annuel 1903, de l'Office de contrôle des billets de banque, les chapitres offrant un intérêt général.

Etat des banques d'émission.

	Nombre des banques.	Total du capital versé.	Somme totale de l'émission autorisée.	Somme totale de l'émission effective.
		Fr.	Fr.	Fr.
1902	36	197.775.000	241.500.000	239.622.500
1903	36	204.275.000	243.500.000	241.764.630

Le nombre des banques, pendant le dernier exercice, est resté le même que l'année précédente; le capital versé a subi une augmentation de 6 1/2 millions, l'émission autorisée une augmentation de 2 millions et l'émission effective une augmentation d'environ 2 millions.

L'émission autorisée à fin 1902 et 1903 se répartissait :

1902

Sur 11 banques, par 1 à 2 millions.
— 13 — — 2 » 5 —
— 5 — — 5 » 10 —
— 4 — — 10 » 20 —
— 2 — — 20 » 25 —
— 1 banque — 30 millions.

1903

—

Sur	9	banques,	par	1	à	2	millions.
—	15	—	—	2	»	5	—
—	5	—	—	5	»	10	—
—	4	—	—	10	»	20	—
—	2	—	—	20	»	25	—
—	1	—	—	30	»	30	millions.

La limite maximale de l'émission autorisée, soit le double du capital versé, a été atteinte par 13 banques, contre 12 l'année précédente.

Si l'on classe les 36 banques d'après les trois sortes de garantie qu'elles sont appelées à fournir pour la partie de l'émission non couverte par de espèces métalliques, on obtient le tableau suivant :

Année —	Nombre des banques —	Capital versé — Fr.	0/0 du capital versé —	Total de la somme d'émission autorisée — Fr.	0/0 du total de la somme d'émission —	Garantie —
1902..	22	125.750.000	63,6 0/0	145.500.000	60,3 0/0	*Ire catégorie.* Garantie du canton.
1903..	22	130.750.000	64,0 0/0	146.500.000	60,2 0/0	
1902..	10	31.025.000	15,7 0/0	22.000.000	9,1 0/0	*IIe catégorie.* Garantie par dépôts de titres.
1903..	10	32.525.000	15,9 0/0	23 000.000	9,4 0/0	
1902..	4	41.000.000	20,7 0/0	74.000.000	30,6 0/0	*IIIe catégorie.* Garantie par nantissement du portefeuille d'effets de change.
1903..	4	41.000.000	20,1 0/0	74.000.000	30,4 0/0	

Aux jours d'inspection, les quatre banques à opérations restreintes (de la IIIe catégorie), qui fournissent la garantie du 60 0/0 de leur émission par le nantissement de leur portefeuille d'effets de change, avaient au total les portefeuilles suivants :

Année —	Effets sur la Suisse — Fr.	Effets sur l'étranger — Fr.	Avances sur nantissement — Fr.	Total — Fr.
1902....	42.326.729	7.215.322	16.657.213	66.199.264
1903....	37.178.756	6.711.687	14.455.695	58.346.138

Emission des billets.

Le total de l'émission effective au 26 décembre 1903, de 241.764.650 francs, se composait de :

15.862 billets de fr.	1.000	= fr.	15.862.000	ou	6,6 0/0
61.162 — —	500	= —	30 581.000	—	12,6 0/0
1.402.754 — —	100	= —	140 275.400	—	58,0 0/0
1.100.925 — —	50	= —	55.046 250	—	22,8 0/0
2.580.703 billets		= fr.	241.764.650	ou	100 0/0

Suivant leur valeur, les grandes coupures de 1.000 et 500 francs représentent 19,2 0/0 du chiffre total contre 18,7 0/0 l'année précédente.

Comparé avec les chiffres de l'exercice 1902, le nombre des billets a augmenté, savoir :

les billets de	1.000 francs,	de	1.118 billets
— — —	500 —	—	1.012 —
— — —	100 —	—	7.713 —

Par contre, il y a eu une diminution de 4.973 billets de 50 francs.

En ce qui concerne l'état des billets il n'y a pas eu grand changement.

Emission effective.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
1902..........	230,2	241,5	220,2
1903..........	228,1	241,8	218,5
	— 2,1	+ 0,3	— 1,7

Circulation accusée.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
1902..........	223,0	237,8	211,0
1903..........	221,8	238,2	212,8
	— 1,2	+ 0,4	+ 1,8

Circulation effective.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
1902..........	206,3	228,4	184,4
1903..........	207,3	228,0	193,8
	+ 1,0	— 0,4	+ 9,4

L'émission effective aussi bien que la circulation accusée ont subi une diminution de 1 à 2 millions, mais en réalité la circulation

dans la moyenne du dernier exercice, comparativement à celle de l'année précédente, accuse une augmentation de 1 million.

Ce fait provient de la réserve que se sont imposée les banques d'émission dans la mise en circulation de leurs billets; il est le résultat des réductions temporaires et volontaires de l'émission, c'est un symptôme.

Cette circonspection volontaire des banques a pour résultat des avantages notables, non seulement pour la généralité, mais aussi poûr les baques mêmes.

Réserve de billets.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
	—	—	—
1902..........	23,9	40,1	11,9
1903..........	20,8	36,9	12,0
	— 3,1	— 3,2	+ 0,1

Dans nos rapports des années précédentes, nous avons souvent relevé les dangers et les inconvénients d'une réserve de billets trop limitée et, aujourd'hui comme alors, ous sommes d'avis que la disponibilité d'une forte réserve pour les cas de crise et autres éventualités, et surtout pour parer aux besoins d'un mouvement normal du marché, est non seulement de toute nécessité, mais est encore tout à fait rationnelle au point de vue technique.

Autrefois, le recul constaté de plus de 3 millions aurait donc été enregistré comme un résultat défavorable. Si aujourd'hui nous n'attachons plus une grande importance à la diminution de cette position, c'est que les banques, depuis quelques années, ont formé une seconde réserve, plus efficace que la première, par les dépôts temporaires de billets. Il est par conséquent naturel que parfois elles se voient dans la nécessité de puiser davantage dans leur réserve de caisse.

Encaisse métallique totale.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
	—	—	—
1902..........	114,4	119,3	111,5
1903..........	118,6	122,0	115,0
	+ 4,2	+ 2,7	+ 3,5

Contrairement aux trois positions principales des billets que nous venons de passer en revue, la rubrique de l'encaisse métallique

totale a accusé, comparativement à l'exercice précédent, des changements assez importants. Sur la moyenne, nous constatons une avance de 4,2 millions; sur le maximum il y a une augmentation de 2,7 millions, et le minimum également déposse, de 3,6 millions, les chiffres de 1902.

Grâce aux cours avantageux des devises étrangères dont la Suisse a été favorisée pendant toute l'année, les banques d'émission ont pu sans grands efforts conserver dans le pays une circulation monétaire en rapport avec ses besoins; l'or a circulé dans d'assez grandes proportions, et ce fait réjouissant a contribué pour sa bonne par à maintenir dans de modestes limites la circulation des billets. Malheureusement, il est à craindre que l'année qui vient de commencer ne sera pas, sous ce rapport, aussi favorable que la précédente.

Encaisse d'après le métal.

En répartissant d'après le métal le total de l'encaisse métallique des banques d'émission suisses en or et argent monnayé, nous arrivons aux chiffres suivants :

1902.........	fr.	104.912.000 or	= 91,7 0/0
—	—	9.473.000 argent	= 8,3 0/0
1903.........	—	106.952.000 or	= 90,1 0/0
—	—	11.679 000 argent	= 9,9 0/0

Le déplacement favorable constaté depuis une série d'années en faveur de l'or contre l'argent, qui perd comme valeur intrinsèque plus de la moitié de sa valeur nominale, s'est arrêté dans le courant de l'année dernière; l'argent, aavec 9,9 0!0 contre 8,3 0/0 en 1902, gagne cette fois 1,6 0/0.

Aussi longtemps que la convention monétaire reste en vigueur, des déplacements si minimes en faveur de l'argent dans la composition de l'encaisse métallique n'ont pas grande importance; le marché monétaire a besoin d'une certaine quanté d'argent et les banques, dans le cas de drainage par suite de cours défavorables des devises étrangères, peuvent avec l'argent lutter et résister avec plus de succès.

Proportion de la couverture métallique.

	Moyenne	Maximum	Minimum
1902........	55,5 0/0	63,5 0/0	49,8 0/0
1903........	57,2 0/0	62,5 0/0	51,2 0/0
	+ 1,7 0/0	— 1,0 0/0	+ 1,4 0/0

L'augmentation moyenne de l'encaisse métallique étant de 4,2 millions et celle de la circulation effective des billets seulement de 1 million, il en résulte naturellement que la proportion en pour cent de ces deux positions s'est bonifiée. Cette amélioration est de 1,7 0/0 quant à la moyenne et de 1,4 0/0 quant au minimum, tandis que le minimum de cette année est de 1 0/0 au-dessous de celui de l'année précédente. Il serait à désirer, dans l'intérêt du crédit de nos billets, que les banques d'émission s'efforçassent de maintenir ce résultat plus favorable, mais nous craignons que déjà l'année courante n'ait à enregistrer un recul très prononcé.

Encaisse disponible.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
	—	—	—
1902..........	25,2	32,7	18,6
1903..........	29,9	36,8	21,0
	+ 4,7	+ 4,1	+ 2,4

L'encaisse disponible, soit la somme d'espèces métalliques dépassant le 40 0/0 légal de couverture, accuse une augmentation dans les trois positions. La moyenne annuelle dépasse les chiffres correspondants de 1902 de 4,7 millions; le maximum les dépasse de 4,1 millions et le minimum de 2,4 millions. C'est naturellement dans cette rubrique que se répercute avec le plus d'intensité l'importante augmentation de l'encaisse métallique totale.

Circulation non couverte.

	Moyenne (Millions de francs)	Maximum (Millions de francs)	Minimum (Millions de francs)
	—	—	—
1902..........	91,9	114,0	67,2
1903..........	88,7	110,7	72,6
	— 3,2	— 3,3	+ 5,4

Tandis que la position minimale enregistre une augmentation de 5,4 millions, la moyenne et le maximum fléchissent de 3,2 millions et de 3,3 millions sur les chiffres de l'année dernière. On pourrait conclure de ces données que le crédit des billets a été moins mis en réquisition qu'en 1902.

Taux d'escompte.

Suivant les données communiquées par la présidence du comité

d'escompte des banques d'émission, les fluctuations du taux de l'escompte pendant le dernier exercice ont été les suivantes :

Date des changements	Taux officiel 0/0	Taux privé 0/0
—	—	—
1902		
31 décembre.........	4 1/2	4 1/4
1903		
8 janvier........ ..	—	4
16 —	—	3 3/4
22 —	—	3 1/2
23 —	4	—
12 février............	—	3 1/4
26 —	—	3
12 mars.............	—	3 1/4
16 avril.......	—	3 1/2
27 mai..............	—	3 1/4
7 juillet............	3 1/2	3
20 août..............	—	3 1/4
25 —	4	—
10 septembre........	—	3 1/2
24 —	—	3 5/8
15 octobre....... ...	—	3 3/4
21 —	4 1/2	—
29 —	—	4
14 novembre........	—	3 3/4
3 décembre........	—	3 1/2
Moyenne de l'année 1903.	4,06	3,43
— — 1902.	3,77	2,93

Le taux officiel et uniforme de l'escompte a été en moyenne de 4,06 0/0, contre 3,77 0/0 l'année précédente; il est donc de 0,29 0/0 plus élevé qu'en 1902. La moyenne du taux privé, avec 3,43 0/0, est même en augmentation de 0,50 0/0. Il y a eu moins de stabilité; le nombre des changements est de 4 pour le taux officiel et de 16 pour le taux privé. L'année précédente, il y avait eu 3 modifications du taux officiel et 14 du taux privé.

Malgré ce peu de stabilité dans les taux, on a l'impression, en lisant les rapports hebdomadaires des membres du comité et en présence de l'élévation constatée du niveau de l'escompte, qu'en général la solidarité entre les banques d'émission a de fait, sinon quant à la forme, un progrès à enregistrer. Le comité d'escompte semble s'entourer de plus grandes précautions qu'autrefois et agir avec plus de circonspection; il résiste mieux aux courants locaux et secondaires, pour n'avoir en vue que les intérêts généraux. De

cette manière, malgré de fréquents changements, on a obtenu une plus grande fermeté dans les taux mêmes, ce qui, — vu la forte concurrence non seulement de nos banques privées de crédit, mais surtout aussi des instituts financiers français, qui ont fait la chasse au papier d'escompte suisse, — n'a sans doute pas toujours été une tâche facile pour le comité. Une bonne part du succès revient aussi, croyons-nous, à l'influence des réductions temporaires de l'émission, bien qu'elles n'aient de nouveau pas dépassé cette année le 10 0/0, comme nous le verrons dans un autre chapitre. Il est hors de doute que précisément ces réductions de billets, dans les moments d'abondance de moyens de paiement, allègent favorablement le marché, maintiennent les conditions du loyer de l'argent à un niveau normal et sont un puissant appui des taux de l'intérêt.

Pour être plus efficaces, il faudrait naturellement que parfois les retraits fussent encore plus considérables. L'essentiel d'une politique d'escompte saine et rationnelle, qui doit protéger le stock monétaire et le change, consiste à faire en sorte, — tout en tenant compte des facteurs contingents, tels que l'état du marché intérieur et extérieur, les conditions de l'escompte et des cours des devises étrangères, les déplacements des capitaux, les besoins du marché intérieur, etc., — que les taux se maintiennent à un niveau en rapport avec la fortune et les ressources du pays, comme aussi avec l'intensité de son activité économique. Or, cela n'est possible qu'en veillant soigneusement à ce que le marché ne soit jamais saturé de billets de banque, cet instrument de crédit si élastique ; si le marché dispose de plus de billets qu'il n'en faut absolument pour ses besoins, il y a saturation, et il en résulte dans la demande une diminution, qui se traduit immédiatement par la faiblesse des taux d'intérêt. Le financier le plus habile ne réussirait jamais, dans ces conditions, à faire une politique d'escompte normale et saine.

Moyenne annuelle de l'escompte
des pays qui nous intéressent le plus au point de vue monétaire.

Années	Suisse	France	Allemagne	Belgique	Angleterre
	0/0	0/0	0/0	0/0	0/0
1894.......	3,17	2,50	3,12	3,00	2,12
1895.......	3,27	2,10	3,14	2,60	2,00
1896.......	3,94	2,00	3,65	2,85	2,47
1897.......	3,92	2,00	3,81	3,00	2,63
1898.......	4,31	2,20	4,27	3,04	3,25
1899.......	4,97	3,06	5,04	3,91	3,75
1900.......	4,88	3,24	5,33	4,08	3,96
1901.......	3,98	3,00	4,10	3,28	3,73
1902.......	3,77	3,00	3,32	3,00	3,32
1903.	4,06	3,00	3,84	3,17	3,75

Le tableau suivant nous donne le cours des devises à vue sur la France, l'Angleterre, l'Allemagne et l'Italie pendant les 5 dernières années (moyenne des bourses de Genève, Bâle et Zurich).

Années	Moyenne	Mimimum	Maximum
	France.		
1899..........	100,49	100,22	100,80
1900..........	100,54	100,20	100,78
1901..........	100,14	99,75	100,52
1902..........	100,30	99,97	100,70
1903..........	100,04	99,82	100,23
	Angleterre.		
1899..........	25,33	25,25	25,48
1900..........	25,26	25,14	25,43
1901..........	25,19	25,10	25,28
1902..........	25,22	25,11	25,30
1903..........	25,15	25,09	25,20
	Allemagne.		
1899..........	123,91	123,60	124,25
1900..........	123,46	123,05	124,00
1901..........	123,33	122,97	123,80
1902..........	122,29	122,87	123,72
1903..........	123,06	122,70	123,67
	Italie.		
1899..........	93,31	92,25	94,55
1900..........	94,16	93,35	95,20
1901..........	95,69	94,70	98,70
1902..........	98,83	97,40	100,15
1903..........	99,91	99,70	100,25

Les cours des devises étrangères, dans leur moyenne pour l'exercice 1903, nous donnent un tableau en général très réjouissant des conditions de notre change ; à l'exception de la devise sur France, qui a pu se maintenir encore de 4 points *au-dessus* du pair, tous les cours des autres devises sont en effet, quant à la moyenne, restés *au-dessous*.

Ainsi Londres, par exemple, est au-dessous du pair de 7 points, c'est-à-dire, sur £ 4, de 28 points, l'Allemagne de 39 points, et l'Italie encore de 9 points.

Comparativement aux positions de 1902, il y a, pour les trois premières devises, un recul général à enregistrer. Ainsi la France

France fléchit de 26 points, Londres de 7, soit de 28 points pour £ 4, et l'Allemagne de 23 points. L'Italie seule a continué la marche ascendante qu'elle a inaugurée en 1900 et gagne de nouveau 8 points pendant le dernier exercice.

Concordat entre les banques d'émission.

Comme nous l'avons déjà dit dans notre rapport de 1901, l'ancien « Bureau central » des banques d'émission suisses a été remplacé par une « Chambre de compensation » créée et sanctionnée par le concordat du 23 novembre 1901, auquel toutes les banques avaient aussitôt adhéré (à l'exception de la banque cantonale de Berne, dont l'adhésion n'a eu lieu qu'en avril 1902) ; la Chambre est administrée jusqu'à nouvel ordre par la Banque cantonale de Zurich. — Chaque banque d'émission a deux comptes auprès de la Chambre de compensation ; un *compte A* pour les dépôts et transactions en *espèces métalliques* et un *compte B* pour les transactions et dépôts en *billets*.

La Chambre de compensation est tenu de fournir hebdomadairement à l'inspectorat une liste des soldes de tous les comptes. Cette liste est vérifiée et contrôlée sur les données des banques dans leurs situations de chaque samedi. A la fin de chaque mois, la Chembre doit remettre en outre un état du mouvement mensuel et, à la fin de l'année, un tableau indiquant en détail le montant total des transactions qui ont eu lieu pendant l'année. Ces indication mensuelles et annuelles sont publiées régulièrement dans la *Feuille officielle suisse du commerce.*

Les résultats arithmétiques des deux dernières années ont été les suivants :

Mouvement dans les années 1902-1903.

Compte A.		1902		1903
Virement de compte à compte et mouvement de caisse, entrée et sortie....	fr.	3.614.900	fr.	26.148.661
Compte B.				
Virement de compte à compte et mouvement de caisse, entrée et sortie......		131.080.615		86.957.711
Mandats généraux délivrés et payés.....		20.922.206		58.317.563
Soldes de virements hebdomadaires......		39.108.381		27.251.491
Total...........	fr.	194.726.103	fr.	198.675.426

Mouvement des virements hebdomadaires.
Simple colonne.

1902	1903
fr. 78.342.955	fr. 48.605.247

Le mouvement total des deux catégories de comptes, y compris les soldes des virements hebdomadaires, s'est élevé pour l'année 1902 à..	fr. 194.726.103
pour l'année 1903 à..	198.675.426
Augmentation pour l'année 1903........................	fr. 3.949.323

Les comptes A, avec un mouvement de 26,1 millions en 1903, accusent une augmentation de 22,5 millions sur les chiffres de 1902, qui étaient de 3,6 millions seulement.

Les comptes B, y compris les virements hebdomadaires s'élevant à 172,5 millions, demeurent de 18,6 millions au-dessous des chiffres de 1902. Si nous comparons les rébriques secondaires des comptes B avec les positions de l'année précédente, nous constatons que les virements de compte à compte, ajoutés au mouvement de la caisse, ont une diminution de 54,1 millions à enregistrer; par contre, les mandants généraux présentent une augmentation de 37,4 millions pour la même période.

Dans le dernier exercice, il s'est effectué des déplacements assez importants. Comparativement aux positions de l'année 1902, nous constatons que la rubrique des virements et du mouvement de caisse dans les comptes B a subi une diminution d'ensemble 54,1 millions, qui est atténuée par l'augmentation sous la même rubrique des comptes A, de 22,5 millions, et par celle de 37,4 millions concernant la rubrique des mandats généraux. Les causes de ces déplacements notables proviennent, croyons-nous, des conditions favorables dans lesquelles s'est trouvé le marché monétaire pendant la dernière année en ce qui touche la circulation métallique; un revirement pour l'année courante est probable.

Une autre disposition concordataire vaut au personnel de l'inspectorat un surcroît considérable de travail et de responsabilité; mais nous regretterions que cette disposition n'existât point, vu son influence salutaire sur le marché de l'argent et les conditions de notre valuta; elle concerne *la régularisation de notre circulation fiduciaire par la réduction temporaire de l'émission.*

Afin d'alléger le marché monétaire, dans les moments d'abondance de moyens de paiement, d'une partie de son superflu, qui est préjudiciable à la demande et pèse par là sur les taux d'escompte, les banques d'émission, en vertu de la disposition dont il s'agit et

sur l'invitation de leur comité d'escompte, sont appelées chaque année à faire à différentes époques l'envoi à l'inspectorat des banques d'émission d'un certain pour cent de leur émission autorisée, soit en propres billets encore utilisables ou détériorés, soit en billets des autres banques.

En application de la disposition du concordat, il a été adressé à l'inspectorat dans le courant du dernier exercice :

5 0/0 de l'émission	= fr.	12.075.000	le	24 janvier
5 0/0 —	=	12.075.000	le	7 mars
5 0/0 —	=	12.075.000	le	23 mai
5 0/0 —	=	12.075.000	le	25 juillet
20 0/0 de l'émission	= fr.	48.300.000		

et il a été retiré :

5 0/0 de l'émission	= fr.	12.075.000	le	20 avril
5 0/0 —	=	12.075 000	le	22 juin
5 0/0 —	=	12.075.000	le	23 septembre
2 1/2 0/0 —	=	6.037.500	le	26 octobre
2 1/2 0/0 —	=	6.037.500	le	7 novembre
20 0/0 de l'émission	= fr.	48.300.000		

L'impression qui se dégage à la lecture de ce rapport est en effet favorable en tant qu'il s'agit des efforts faits par les Banques d'émission en vue d'une régularisation de la circulation des billets. Il faut remarquer, cependant, que la contraction opérée par les retraits de billets n'a pas pu être maintenue longtemps. Elle a été au maximum de 10 0/0 de l'émission, soit de fr. 24.150.000, et depuis le 23 septembre, le mouvement des affaires exigeant un plus grand chiffre de billets, ladite somme est rentrée successivement en totalité dans la circulation. Le taux privé de l'escompte. qui était à 4 0/0 au commencement de janvier, est allé en diminuant jusqu'au 26 février, 3 0/0, malgré un retrait de 12 millions de billets opéré le 24 janvier. Un second retrait d'une somme égale le 7 mars a fait remonter le taux à 3 1/4 et 3 1/2 0/0, 16 avril, mais déjà 4 jours après, soit le 20 avril, les Banques remettaient en circulation 12 millions, pour les retirer de nouveau le 23 mai, le taux ayant fléchi à 3 1/4 0/0. Pour les besoins de la fin du semestre 12 millions durent être rendus à la circulation, mais la baisse à 3 0/0 du taux privé, 7 juillet, portaient les Banques à retirer cette somme de nouveau. Jusqu'au 27 juillet elles étaient en mesure de marcher dans ces conditions, mais à partir de cette

date les 24 millions rentraient successivement dans leurs caisses pour pénétrer graduellement dans la circulation.

La situation générale a certes facilité beaucoup l'exécution des mesures prises pour empêcher une dépression anormale du taux de l'escompte, mais ces mesures se seraient prouvées inefficaces pour la régularisation des changes étrangers, notamment de celui sur la France, si les opérations financières, dont nous avons déjà parlé, n'avaient pas tourné ce dernier en faveur de notre pays. Dès le commencement de cette année (1904), la prime sur le chèque sur Paris a de nouveau pris des proportions inquiétantes en ce qui concerne la préservation de notre numéraire.

Le sentiment que l'état actuel de la multiplicité des Banques d'émission n'offre plus les garanties suffisantes pour le maintien dans des conditions saines de notre valuta n'a fait que gagner du terrain, et l'annonce que le Département des finances allait être prochainement en mesure de présenter un nouveau projet de loi sur la Banque d'émission centrale, a été accueillie avec satisfaction par les cercles intéressés.

Nous donnons ce projet dans ses grandes lignes, tel qu'il a été établi par M. le Conseiller fédéral Comtesse, d'accord avec une commission d'experts, pour être soumis au Conseil fédéral, lequel le présentera aux Chambres.

La commission d'experts chargée par le Département des finances de donner son préavis sur l'avant-projet de loi fédérale concernant la création d'une banque centrale d'émission, s'est réunie à Berne les 2, 3, 16 et 17 mars. M. Comtesse, président de la Confédération, dirigeait les délibérations.

La Commission a approuvé avec quelques modifications seulement, de nature importante, le projet du Département des finances. Celui-ci comprend en dix chapitres 84 articles. La Confédération confie le droit exclusif d'émettre des billets à une « Banque Nationale Suisse ». Le siège central sera désigné par arrêté fédéral spécial. Une minorité demandait que le siège fût désigné dans la loi même

Le capital de fondation de la banque s'élève à 50 millions ; il est divisé en 50.000 actions nominatives de 1.000 francs. Une forte minorité recommandait, d'accord avec le Département des finances, la division du capital en 100.000 actions nominatives de 500 francs. La souscription du capital est réservée pour 2/5 aux cantons, pour 1/5 aux banques d'émission actuelles et pour 2/5 aux particuliers.

En ce qui concerne le cercle d'affaires de la Banque nationale, c'est la rédaction de l'avant-projet qui a été adoptée.

Il n'a été également apporté aucun changement aux chapitres sur l'émission, le remboursement et la couverture des autres obligations à courte échéance.

La principale modification apportée au projet par la Commission porte sur l'emploi du bénéfice net de la Banque. Le projet prévoyait le versement aux cantons d'une indemnité fixe calculée sur une double base : 1 0/0 de l'émission actuelle faite par les banques cantonales, qu'elles fussent banques d'Etat, banques mixtes ou banques privées, et une répartition par tête d'habitant. On a adopté par contre le principe d'une échelle décroissante, d'une part, et croissante de l'autre. En conséquence, à partir du cinquième exercice, la répartition à calculer d'après l'émission actuelle des billets de banque diminue chaque année de 5 cts par 100 fr. de l'émission au 31 décembre 1902, tandis que la répartition à calculer d'après la population domiciliée augmente de 5 cts par tête. Au bout de quatorze ans révolus, la part à calculer d'après le montant de l'émission disparaît complètement, et il ne reste plus que la répartition par tête de population domiciliée.

Sur le bénéfice net de la Banque, il sera d'abord attribué 10 0/0, au maximum 500.000 francs au fonds de réserve ; puis il sera distribué un dividende de 4 0/0 au capital actions versé.

En troisième ligne, la Confédération reçoit compensation pour le droit exclusif d'émission accordé à la Banque un montant à calculer d'après le système ci-dessus, et qu'elle distribuera intégralement aux cantons pour compenser la perte qu'ils subissent à la suite de la suppression de leur droit d'émission. Cette indemnité sera garantie aux cantons par la Confédération.

S'il reste encore un solde disponible, il sera d'abord employé à améliorer le dividende jusqu'à 4 1/2 0/0. Si, après cela, il y avait encore un solde disponible, celui-ci reviendrait pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux cantons, proportionnellement au chiffre de la population domiciliée.

Les organes de la Banque nationale sont :

a) Pour la surveillance et le contrôle, l'assemblée générale, le conseil de la Banque, le comité de la Banque, la Commission locale et la Commission de revision ;

b) Pour la direction, la direction et les directions locales.

Le conseil de la Banque se compose de 40 membres, dont 15 seront élus par l'assemblée générale et 25, y compris le président et le vice-président, par le Conseil fédéral.

Le comité de la Banque, auquel appartiennent d'office le président et le vice-président de la Banque, sera élu par le conseil.

La direction, composée de trois membres, est élue par le Conseil fédéral sur la proposition du conseil de la banque, sans que celle-ci ait un caractère obligatoire.

La durée du privilège de la Banque est fixée à 20 ans.

Dans les dispositions transitoires, il est prévu pour le retrait des billets de banques d'émission actuelles une durée de trois ans.

La Banque nationale facilitera aux banques d'émission actuelles, dans la mesure du possible, la liquidation de leurs affaires et le retrait des billets de banque, en leur accordant des avances sur titres.

Les Chambres ne seront saisies de la question que lors de la session du mois de juin prochain, et, de cette manière, le pays a le temps de l'étudier. D'ailleurs, on a pu constater dans la Commission un désir d'arriver à une solution et notamment les anciens partisans de la Banque d'Etat ont montré des dispositions très conciliantes. L'opinion de la presse a de même été favorable. On semble admettre comme acceptable, la formule de M. Comtesse, fixant l'indemnité à servir aux cantons pour la renonciation à l'émission, surtout telle qu'elle a été amendée par la Commission, de manière à favoriser les grands cantons au détriment des petits cantons de frontière, Bâle-Ville, Genève et Neuchâtel, lesquels, grâce à leur importance commerciale et industrielle, ont une circulation de billets relativement très forte, calculée par tête d'habitants.

L'indemnité en question tient largement compte du revenu moindre, résultant pour les fiscs cantonaux et de la suppression de l'impôt sur l'émission, et de la diminution des bénéfices que causera à leurs Banques cantonales la cessation de l'émission des billets. Un élément cependant a été laissé hors de compte, à savoir le préjudice que portera aux Banques cantonales la suppression de l'émission par rapport à leurs affaires en général. Nous venons de voir (page 954), que l'émission des billets atteint, pour ces dernières, une somme de 146 1/2 millions de francs et, en y ajoutant pour les Banques mixtes, auxquelles certains cantons sont intéressés, 15 millions, nous arrivons à un total de 160 millions, qui représentent la somme dont sera diminué leur capital de roulement au détriment de leurs affaires. Il n'est guère à prévoir que cette situation échappera aux cantons intéressés et nous considérons donc ce point comme un des écueils les plus sérieux auquel le projet de M. Comtesse puisse se heurter.

Une seconde question non moins délicate est celle de la désignation du siège principal de la Banque, et la rivalité qu'elle a fait naître entre Berne et Zürich. Cette dernière ville a déjà fait valoir les avantages qu'elle offrirait comparée à Berne, faisant entrevoir même son intention à rejeter la loi dans le cas où on ne lui donnerait pas satisfaction à ce sujet. Nous croyons cependant que Berne ne cédera pas, car elle aura derrière elle la majorité des cantons, qui estiment que le siège de la Banque lui appartient de droit, comme centre politique et administratif de la Suisse.

On verrait des inconvénients sérieux à placer la Banque à Zürich, où elle se trouverait sous l'influence directe d'un grand centre d'affaires représentant bien plus les intérêts particuliers de celui-ci, que les intérêts généraux du pays. En choisissant Berne, place de Banque de second rang, nous évitons la prédominance d'une seule place et nous maintenons la parité actuelle existant entre les quatre villes de Banque par excellence, soit : Bâle, Genève, Saint-Gall et Zürich. La Suisse romande verrait également d'un mauvais œil que l'on plaçât l'institution centrale dans la Suisse orientale et enfin, en désignant Zürich, on rendrait difficile le contact intime et immédiat qui doit exister entre la direction générale de la Banque et le département fédéral des finances. Si Zürich examine la question sans parti-pris, elle devra convenir que des motifs d'intérêt public plaident contre elle, et en se rappelant que par le fait elle n'y perd rien, elle s'y résignera certainement.

Dans son message du 5 avril 1904, le Conseil fédéral déclare que son intention primitive était de régler la question du chèque postal au moyen d'une loi unique sur les postes suisses qu'était en train d'élaborer l'administration des postes. Mais l'adoption du postulat invitant le Conseil fédéral : *a*) à présenter un rapport sur la question de savoir s'il n'y aurait pas lieu de réunir les administrations des postes et des télégraphes ; *b*) à prendre les mesures nécessaires pour que les nouveaux bureaux de poste, de télégraphe et de téléphone soient, dans la règle, réunis dans les mêmes locaux et ne soient séparés que par exception, complique grandement la question en imposant au Conseil fédéral une nouvelle étude forcément assez longue et devant aboutir au remaniement complet de la loi sur les postes.

Pour ne pas retarder plus longtemps l'introduction du chèque postal, le Conseil fédéral a cru devoir disjoindre cette question de la réorganisation postale et la régler séparément par une loi.

La première motion tendant à l'introduction du service de chèque et virement par la poste a été déposée au Conseil national, en date du 15 juin 1900, par MM. Kœchlin, Hirter et co-signataires. M. Kœchlin, l'a développée dans la séance du 28 juin 1900 et le Conseil national l'a adoptée sans formuler d'objections. L'idée des motionnaires était de vulgariser l'usage du chèque et du virement dans les paiements qui se font en Suisse, pour remédier au manque de billets de banque et de numéraire qui se fait sentir ici et là et rendre disponible à d'autres fins une partie de nos moyens de paiement.

Le Conseil fédéral fit une enquête en Allemagne et en Autriche. Au mois d'août 1902, le Département des postes convoqua à Berne, pour discuter la question, une commission composée de financiers, de commerçants, d'industriels, d'agriculteurs.

Le chèque postal est employé en Autriche depuis 1887. En Allemagne, son introduction est demeurée à l'état de projet. En Autriche ce mode de paiement jouit d'une grande faveur et il y a tout lieu de croire qu'il est appelé à rendre de grands services dans notre pays.

Toutefois, il faut reconnaître que l'usage du chèque n'est pas très répandu chez nous à l'heure qu'il est. Le chèque postal aura à triompher de certaines habitudes prises et de certaines méfiances.

Le Conseil fédéral croit préférable, au début, de laisser au nouveau service une certaine liberté d'allure et de n'admettre dans la loi que le principe de l'introduction du chèque et du virement en laissant aux détails suffisamment d'élasticité pour leur permettre de se plier aux leçons de l'expérience. La loi serait complétée par une ordonnance que l'on modifierait ou compléterait par la suite. Un premier projet d'ordonnance est joint au message.

Le Conseil fédéral déclare formellement que le nouveau service de chèque et de virement n'aura pas pour but d'augmenter l'excédent de recettes de l'administration des postes. La fixation de l'intérêt à bonifier sur l'avoir des comptes, ainsi que des taxes et des droits, visera simplement à couvrir l'administration de ses risques et de ses frais.

Le service du chèque et du virement dans l'administration des postes serait organisé sur la base des principes généraux réglant ce moyen de paiement. Toute personne remplissant les conditions encore à fixer pourrait se faire ouvrir un compte de chèques auprès de l'administration des postes et effectuer elle-même ou

faire effectuer par des tiers des versements sur ce compte. Elle pourrait disposer en tout temps de son avoir au moyen de chèques. La réception des versements incomberait non seulement aux bureaux de chèques institués aux sièges des onze directions d'arrondissement, mais à tous les offices chargés du service des mandats de poste. Indépendamment des versements en espèces auprès d'un bureau de chèques ou d'un office de poste, l'administration des postes réservera aux titulaires de comptes la faculté de faire inscrire à leur crédit, ou au crédit d'un tiers, les montants de mandats-poste ou de mandats de recouvrements qui, actuellement, sont portés au domicile des ayants-droit, ainsi que les montants de remboursements expédiés. Il en résultera, rien que dans le service postal, une diminution appréciable du mouvement des espèces. Ceux qui utiliseront le service du chèque pourront s'épargner la peine de conserver les fonds qui leur parviennent par la poste ou de les déposer momentanément à la banque. En sa qualité d'institution d'Etat, l'administration des postes présente une garantie incomparable pour les fonds qui lui sont confiés, chose importante, surtout pour le paysan, le petit commerçant et l'économe, attendu que l'avoir des comptes sera productif d'intérêt. Il est vrai que cet intérêt sera modique.

Le message compte sur la nouvelle institution pour développer le goût de l'épargne parmi la population.

Après l'introduction du service du chèque dans l'administration des postes et si les établissements financiers participent à ce service, chacun pourra verser auprès de n'importe quel office de poste des montants, même très minimes, sur le compte de chèques de sa banque et demander qu'ils soient reportés sur le carnet d'épargne qu'il possède à cette banque. Le service du chèque postal ne fera donc pas concurrence aux établissements de banque. Il introduira plutôt dans la circulation et pourra amener à ces établissements des fonds qui, actuellement, restent souvent improductifs.

Le service du virement, qui serait réuni au service du chèque, a aussi une grande importance en matière de politique financière. S'il était possible de gagner une nombreuse clientèle au service du chèque postal, une grande partie des paiements réciproques entre participants pourraient avoir lieu par inscription au débit ou au crédit des comptes de chèques sans qu'il fût nécessaire d'avoir recours à des espèces.

Les taxes à percevoir dans le service de chèque et virement

seraient aussi modiques que possible. Elles sont spécifiées à l'art. 27 du projet d'ordonnance joint aux actes et s'élèvent :

a. Pour les versements : à 5 centimes par 100 francs ou fraction de 100 francs ;

b. Pour les paiements : à 10 centimes par chèque lorsque le remboursement a lieu au guichet du bureau de chèques ; à 5 centimes par chèque, à la charge du mandant, pour le report d'un compte sur un autre compte (virement) ; à 10 centimes par 100 francs ou fraction de 100 francs pour assignation de montants sur des bureaux de poste ordinaires ; au montant de la taxe des mandats de poste pour les sommes expédiées par mandats.

Il n'est donc pas question de donner à ce service un caractère fiscal.

En matière d'organisation du service du chèque et du virement dans l'administration des postes, le message prévoit qu'indépendamment d'une nouvelle division de service à la direction générale des postes à Berne, il serait d'abord créé un bureau de chèques au siège de chaque direction d'arrondissement des postes, savoir à Genève, Lausanne, Berne, Neuchâtel, Bâle, Aarau, Lucerne, Zürich, Saint-Gall, Coire et Bellinzone. L'expérience démontrera s'il est possible d'instituer aussi des bureaux de chèques dans d'autres localités à fort trafic.

Les bureaux de chèques se subdiviseraient en une caisse et en un bureau de contrôle. La caisse pourra probablement être réunie d'une manière générale à la section des mandats du bureau principal des postes et si, plus tard, comme conséquence du service des chèques et virements, le service des mandats devait subir un recul, le personnel qui deviendrait disponible serait employé au service de chèque et virement. Le bureau de contrôle serait attaché à la section du contrôle ou à la chancellerie de la direction d'arrondissement.

Voici maintenant les quatre articles en lesquels se résume le projet de loi :

Art. 1er. — La loi fédérale du 3 avril 1894 sur la régale des postes reçoit à son article 1er l'adjonction suivante :

h. L'encaissement et l'expédition de sommes d'argent au moyen de chèques et virements.

Art. 2. — Il est créé à la direction générale des postes une nouvelle division, chargée du service des chèques et virements. Cette division comprendra un inspecteur, un adjoint, des réviseurs de première et de seconde classe, des aides réviseurs et d'autres aides et employés.

Art. 3. — Le Conseil fédéral édictera, par voie d'ordonnance, toutes les prescriptions nécessaires pour ce nouveau service.

Art. 4. — Le Conseil fédéral est chargé, conformément aux prescriptions de la loi fédérale du 17 juin 1874 concernant les votations populaires sur les lois et arrêtés fédéraux, de publier le présent arrêté et de fixer l'époque de son entrée en vigueur.

Il nous est impossible de traiter en détail toutes les questions que soulève l'application de cette loi et qui feront l'objet de l'ordonnance prévue à l'art. 3. Ces questions sont énumérées dans le message et ont été toutes soumises à une étude approfondie.

CHAPITRE XII

JAPON

Finances publiques. — Divergence des jugements. — Recettes et dépenses de 1889 à 1904. — Dette publique. — Coût de la guerre. — Emprunts en 1904. — Impôts nouveaux. — Cours des fonds japonais à Londres. — Sorties d'or du Japon. — Développement économique du Japon. — Commerce extérieur (1).

Beaucoup de choses ont été dites sur la situation financière du Japon, et cependant les opinions restent très divergentes ; bien qu'ils se soient servis des mêmes documents, économistes et publicistes financiers ont abouti à des conclusions différentes, parfois même diamétralement opposées. La cause d'une telle diversité de vues ? Elle réside entièrement dans la forme matérielle en laquelle sont fournis les renseignements officiels. Si l'on consulte le dernier *Annuaire financier et économique du Japon*, on constate que les budgets japonais ont été soldés de la façon suivante depuis une quinzaine d'années :

Années fiscales	Recettes	Dépenses	Excédents
	Yens (2)	Yens (2)	Yens (2)
1889-90...........	96.687.979	79.713.672	16.974.307
1890-91...........	106.469.354	82.125.403	24.343.951
1891-92...........	103.231.488	83.555.891	19.675.597
1892-93...........	101.461.911	76.734.740	24.727.171
1893-94...........	113.769.380	84.581.872	29.187.508
1894-95...........	98.170.028	78.128.643	20.041.385
1895-96...........	118.432.721	85.317.180	33.115.541
1896-97...........	187.019.423	168.856.508	18.162.915
1897-98...........	226.390.123	223.678.844	2.711.279
1898-99..........	220.054.128	219.757.568	296.560
1899-1900.........	254.254.524	254.165.538	88.986
1900-1901.........	295.854.868	292.750.059	3.104.809
1901-1902.........	274.359.021	266.856.824	7.502.197
1902-1903 (Prévisions)	282.432.964	281.753.195	679.769
1903-1904 (Prévisions)	251.681.961	244.752.346	6.929.615

(1) Par Charles Rollin-Bizet.

(2) Le yen est aujourd'hui une monnaie d'or qui vaut 2 fr. 58 au pair.

Ainsi depuis 1889-90, il n'est pas un exercice qui ne se soit en apparence soldé par un excédent de recettes; la situation financière du Japon pourrait donc paraître, à première vue, comme extrêmement satisfaisante. Malheureusement, si l'on examine attentivement les documents statistiques publiés sous les auspices du gouvernement japonais, on s'aperçoit que ce n'est là qu'une trompeuse apparence, obtenue par des procédés défectueux de comptabilité. Il suffit, en effet, de jeter un coup d'œil sur le tableau contenant le détail des recettes budgétaires pour voir que l'on a compris dans ces recettes les *ressources d'emprunts* et les *virements des excédents d'exercices clos*. Or, ce sont là des ressources tout exceptionnelles dont il est impossible de faire état si l'on veut rester dans les limites d'une rigoureuse logique. Les produits d'emprunts ne doivent pas être comptés en recettes sous peine de masquer le déficit ; d'ailleurs, si l'on n'agissait pas ainsi, tous les budgets du monde se solderaient en excédent ou tout au moins en équilibre, la raison d'être de l'emprunt étant précisément de faire face au déficit. On ne doit pas compter davantage les virements d'exercices clos qui ne correspondent, en définitive, qu'à une fiction comptable ; ce sont, en effet, des prélèvements sur l'encaisse de l'Etat nullement assimilables à des ressources véritables. D'ailleurs, si l'on analyse l'opération, on verra aisément combien est grossière l'erreur qui consiste à compter à la fois les produits d'emprunt et les prélèvements sur la caisse, cette dernière étant alimentée par ces emprunts eux-mêmes : c'est là un double emploi évident. Si l'on veut apprécier sainement la situation financière du Japon, il convient donc de faire une double correction sur les chiffres des recettes ; on obtient les résultats suivants, fort différents, on en conviendra, de ceux qui nous sont fournis par l'*Annuaire japonais :*

Années fiscales	Recettes — Yens	Dépenses — Yens	Excédents — Yens	Déficits — Yens
1889-90	86.754.175	79.713.672	7.040.503	—
1890-91	79 996.685	82.125.403	—	2.128 718
1891-92	77.299.484	83.555.891	—	6.256.407
1892-93	81.546 643	76 734.740	4.811.903	—
1893-94	88.573.685	84.581.872	3.991.813	—
1894 95	92.276.353	78.128.643	14.147.710	—
1895-96	98.235.779	85.317.180	12.918.599	—
1896-97	109.543.076	168.856.508	—	59.313.432
1897-98	130.242 833	223.678.844	—	93.436.011
1898-99	134.958.273	219.757.568	—	84.799.295
1899-1900..........	179.206.216	254.165.538	—	74.959.322

	Recettes	Dépenses	Excédent	Déficit
	—	—	—	—
1900-1901..........	200.017.935	292.750.059	—	92.732.124
1901-1902..........	206.507.898	266.856.824	—	60.348.926
1902-1903 (budget).	264.720.193	281.753.195	—	17.033.002
1903-1904 (budget).	238.309.047	244 752.346	—	6.443.299

Du tableau ci-dessus, il ressort que l'histoire financière du Japon pendant les quinze dernières années, peut être divisée en deux périodes nettement séparées par la guerre sino-japonaise. La première, qui va jusqu'à 1896, est caractérisée par le larges excédents de recettes ; deux déficits seulement peuvent être constatés. La seconde, qui s'étend du traité de Simonosaki jusqu'à l'heure actuelle est, au contraire, une période de déficits considérables, conséquence de l'application du programme dit *post-bellum*, c'est-à-dire du développement de la puissance militaire et navale du Japon. Les quelques chiffres suivants montrent quel a été l'accroissement des dépenses de guerre et de marine :

Années fiscales	Dépenses de guerre		Dépenses de marine		Total
	Budget ordinaire	Budget extraord.	Budget ordinaire	Budget extraord.	
—	—	—	—	—	—
1889-90....	12,2	1,9	5,3	4,0	23,4
1890-91....	12,4	3,1	5,8	4,4	25,7
1891-92....	12,7	1,5	5,4	4,1	23,7
1892-93....	12,5	2,1	5,3	3,8	23,7
1893-94....	12,4	2,3	5,1	3,0	22,8
1894-95....	7,8	2,6	4,6	5,7	20,7
1895-96....	8,4	1,6	4,9	8,6	23,5
1896-97....	22,6	30,6	7,4	12,7	73,3
1897-98....	28,6	31,4	9,5	40,9	110,4
1898-99....	32,6	21,3	11,2	47,3	112,4
1899-1900..	35,6	17,0	14,6	47,1	114,3
1900-01....	36,1	38,7	16,9	41,4	133,1
1901-02....	37,5	20,9	19,5	24,5	102,4

On voit que les dépenses de guerre et de marine dépassent actuellement 100 millions de yens, c'est-à-dire 40 0/0 environ des charges totales du budget. C'est là une proportion énorme que sont loin d'atteindre les grands Etats européens qui vivent sous le régime de la paix armée. Ainsi la proportion correspondante est de 28 0/0 en France, de 21 0/0 en Russie, de 20 0/0 en Allemagne, et de 11 0/0 seulement en Autriche-Hongrie (1).

(1) Le Japon a une armée de 520.000 hommes, dont 340.000 forment l'armée active mobilisée. Sa flotte montée par 35.000 matelots, comprend 8 cuirassés, 6 croiseurs cuirassés, 16 croiseurs protégés, 75 torpilleurs, 19 contre-torpilleurs.

Encore faut-il remarquer que le tableau ci-dessus n'exprime pas toute la vérité, puisqu'il ne comprend pas les dépenses de la guerre sino-japonaise. Bien que l'on n'en ait jamais publié officiellement le montant exact, les plus optimistes l'évaluent à 225 millions de yens environ ; il est juste de dire que ces dépenses extraordinaires ont été couvertes par l'indemnité de guerre qui fut imposée à la Chine par le traité de Simonosaki. En second lieu, il faudrait également ajouter aux chiffres ci-dessus les recettes et les dépenses de l'île de Formose (cédée par la Chine en 1896), dont le budget, quoique distinct de celui du Japon proprement dit, n'en constitue pas moins une charge pour le gouvernement Mikadonal. Voici, d'ailleurs, quelques chiffres à ce sujet :

Années fiscales	Recettes — Yen	Dépenses — Yen	Déficits — Yen.
1897-98	5.324.218	10.487.610	5.163.392
1898-99	8.297.420	11.217.187	2.919.767
1899-1900	11.226.618	16.323.548	5.096.930
1900-1901	14.171.084	24.474.514	7.303.430
1901-1902	12.515.262	19.363.756	6.848.494
1902-1903 (budget)	12.656.251	19.856.014	7.199.763
1903-1904 (budget)	12.751.895	18.119.186	5.367.291

Enfin, en dehors de cette comptabilité officielle, il existe un grand nombre de budgets annexes, comptes spéciaux, etc., dont les recettes et les dépenses ne font l'objet d'aucune publication régulière. On sait seulement qu'ils sont relatifs aux chemins de fer, à certains monopoles d'Etat, aux écoles, à certaines dépenses militaires, aux dépôts de poudres, etc. Il est possible que leurs résultats, s'ils étaient connus, viennent encore aggraver la situation déjà peu brillante révélée par les seuls documents officiels publiés en Europe.

Si l'on se réfère aux tableaux précédents, on verra que les recettes des budgets japonais ont été augmentées dans des proportions considérables depuis une dizaine d'années ; de 1893-1894 à 1903-1904, elles ont presque triplé. C'est là un effort fiscal des plus remarquables qui a porté en grande partie sur les impôts indirects et, notamment, sur les droits de consommation. Ainsi l'impôt sur le *saké*, a été élevé de 1 yen par *koku* (1), à 15 yens, et son produit est passé de 16 à 66 millions et demi de yens. D'autre part, on a créé un grand nombre d'impôts nouveaux tels que

(1) Mesure de capacité équivalant à 180 litres 1/2 environ.

l'accise sur le sucre, qui donne 7 millions de yens, l'impôt sur le revenu, qui produit 7.400.000 yens, l'impôt des patentes (6 millions 800.000 yens), l'impôt sur le *chôyu* (1) (3.400.000 yens), etc., etc.

L'accroissement des dépenses publiques et les déficits qui en sont résultés ont eu naturellement pour corollaire une augmentation considérable de la dette publique. La dette japonaise, qui atteignait à peine 5 millions de yens il y a trente-cinq ans, a été successivement portée à 67 millions de yens en 1878, à 250 millions de yens en 1880, à 300 millions de yens en 1895, à 500 millions de yens en 1900 et à 560 millions de yens au 31 mars 1903. Voici comment se décomposait la dette japonaise à cette dernière date :

Emprunts	Capital nominal en circulation au 31 mars 1903 — Yen
Titres de l'ancienne Dette publique	4.169.636
Rentes émises pour rachat des droits féodaux	19.630.475
Emprunt de la marine 5 0/0	8.297.300
Emprunt de conversion 5 0/0	167.128.350
Emprunts des chemins de fer 5 0/0	37.248.900
— 4 0/0	17.577.750
Emprunt de guerre 5 0/0 1895	115.641.150
Emprunt pour les travaux publics 5 0/0	60.134.600
— 4 0/0	78.052.250
Emprunts pour les chemins de fer du Hokkaïdo 5 0/0	3.592.500
Emprunts pour les chemins de fer du Hokkaïdo 4 0/0	2.000.000
Emprunt 5 0/0 pour les travaux publics de Formose	16.707.900
Emprunt pour le remboursement du papier-monnaie	22.000.000
Emprunt pour virement du fonds destiné aux travaux publics de Formose	5.440.200
Divers	2.000.000
Total	559.621.011

A ce total, il faut ajouter 300 millions empruntés depuis le début de la guerre russo-japonaise. Il a été émis, le 12 mai 1904 (2),

(1) Liquide préparé avec du sel marin et diverses autres substances végétales qui est employé comme condiment.

(2) En bons du Trésor à sept ans de date rapportant 6 0/0. Le Japon n'a pas lésiné sur les conditions puisqu'il a cédé les bons à 91 0/0 aux banquiers (moitié à Londres, moitié à New-York) qui l'ont émis à 93, ce qui fait ressortir pour le public un taux de 7 0/0. Le succès

à Londres et à New-York, un emprunt extérieur de 10 millions de £, soit environ 100 millions de yens, remboursable le 5 avril 1911 ; le gouvernement japonais s'est réservé le droit de rembourser cet emprunt par anticipation, à partir du 5 avril 1907, moyennant un préavis de six mois. Le service de cet emprunt est gagé sur les recettes des douanes ; le gouvernement japonais s'est engagé à verser tous les mois le douzième des sommes nécessaires au service de l'emprunt aux caisses de la Hong-Kong and Shanghaï Bank, et de la Specie Yokohama Bank. Le produit de cet emprunt est resté dans les caisses des Banques de Londres, pour le service des emprunts japonais. En outre, pour faire face aux dépenses de guerre, le gouvernement japonais s'est vu obligé, d'émettre en février et juin, deux emprunts intérieurs de 100 millions, le premier est du 5 0/0 remboursable en cinq ans, émis à 95. L'Empereur a souscrit chaque fois pour 20 millions d'yens. Le total de la Dette publique japonaise atteint donc actuellement 860 millions de yens au moins, sans compter la dette flottante. La charge annuelle de cette dette peut être évaluée à 66 millions de yens environ, c'est-à-dire près de 40 0/0 des recettes normales du budget : c'est là une proportion très importante que la plupart des Etats européens sont loin d'atteindre.

On voit que, si les Japonais ont su s'assimiler une grande partie des progrès réalisés par la civilisation occidentale, l'acharnement même de leurs efforts n'a pas été sans désavantages ; s'ils possèdent actuellement un outillage national comparable à celui des plus grands Etats, si leur situation sociale et économique semble solidement établie, en revanche, l'état de leurs finances est des plus critiques ; quelle que soit l'issue de la guerre, et de quelque côté que se tourne la fortune des armes, le conflit actuel ne pourra qu'aggraver cet état de choses.

La répartition de l'emprunt japonais 6 0/0 à Londres a été accompagnée d'un concert de récriminations et de grincements de dents. Les petits souscripteurs ont été relativement bien traités ; pour 300 livres souscrites ils ont reçu 100 livres, tandis que pour 10.000 livres on en a obtenu 300. Le nouveau 6 0/0 japonais n'est

---

d'émission fut prodigieux à Londres, plus modeste aux Etats-Unis. On a trouvé que c'était bien vite mettre au mont-de-piété le meilleur de son actif, après trois mois de victoires. Il est vrai qu'on n'avait pas voulu prêter dans d'autres conditions. Le revenu moyen des douanes de 1898 à 1903 est de 1.484.000 liv. st. L'objet en vue c'est de maintenir le remboursement des billets. Les coupons sont reçus en paiement des droits de douane.

pas classé. Il y a des gens qui le voient au pair, d'autres à 90. Parmi les incidents burlesques, on peut classer la promenade triomphale que l'on a fait faire à l'agent financier japonais, à travers le Stock-Exchange, l'avant-veille de l'émission (1).

Le capital nominal du 5 0/0 1897 est de 43 millions de yens, du 4 0/0 1899 de 10 millions de livres, du 5 0/0 1903 de 50 millions de yens, du 5 0/0 1892-1895 de 60.8 millions de yens :

Cours des fonds japonais à Londres

		1899		1900		1901		1902		1903	
		Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas	Plus haut	Plus bas
1897	5 0/0 yen	108 1/4	99	105	93 7/8	103 1/2	98	106 1/8	100 1/2	105 5/8	87 1/2
1899	4 0/0 liv. st.	88 3/4	83	86	75 1/2	83	74 7/8	89 1/4	74 3/4	89 1/2	76 1/8
1902	5 0/0 yen	—	—		—	—	—	—		101 3/4	87 1/2
1892-5	5 0/0 yen am.	50 1/2	43	48 1/2	43	48 1/2	45	48 3/8	43 1/4	49	42 1/4

En 1904 (1er janvier au 30 avril)

	Plus haut	Plus bas
	—	—
5 0/0.........	89	75 1/8
4 0/0...	78 1/2	62
5 0/0.........	89	72 5/8
5 0/0 amort..	44 1/2	32 1/2

(1) On a indiqué la dette du Japon comme comprenant (mi-mai 1904 :
Dette intérieure à intérêts........... yens 616.593.890
Dette intérieure sans intérêts................. 26.169.680
Dette étrangère à intérêts.............................. 20.000.000
à raison de 2 sh. le yen, cela ferait 84.276.352 livres.

D'après un télégramme du *Times* (16 mai), le ministère japonais a estimé de la manière suivante les dépenses de la guerre : du commencement des hostilités à la fin de mars, 156 millions, dont 108 pour l'armée, 48 pour la marine. Sur cette somme, le gouvernement n'avait déboursé que 50 millions de yens, y compris l'achat des croiseurs *Nisshin* et *Kasuga*. Il proposait de solder la dépense de 100 millions de yens avec des bons du Trésor déjà placés, 25 millions avec le fonds de réserve spéciale et 31 millions avec un emprunt temporaire. D'avril à décembre les dépenses étaient estimées à 380 millions. Il proposait d'y pourvoir par l'émission pour 280 millions de yens d'obligations du Trésor, par 68 millions de taxes de guerres, 7 millions d'excédents de recettes sur le budget ordinaire et 25 millions du fonds de réserve spéciale. Le gouvernement a fait voter des augmentations de l'impôt foncier, de l'impôt sur le revenu, sur le vin, le soy (sauce), le sucre, les opérations de bourse, la soie, le pétrole et les draps. Ces surtaxes doivent être abolies à la fin de l'année qui suivra le rétablissement de la paix. Le seront-elles ? De février à fin décembre, la guerre coûterait 536 millions de yens = 1.300 millions de francs.

En avril, les fonds japonais rapportaient tous plus de 6 0/0.

	4 0/0 Russe 1889	4 0/0 japonais
31 décembre 1903	98	77
30 janvier	98,70	74 1/2
9 fév. (déclaration de guerre)	91	66 1/2
29 février	94	65 1/2
31 mars	94,90	62
30 avril	90,25	66 1/4
2 mai	90,45	68 3/4

La dette locale (villes, provinces), a progressé de 720.000 yens en 1891, à 10 millions en 1895, à 32.9 millions en 1902. En 1903, il a été émis à Londres un emprunt de 50 millions de yens comprenant des obligations d'emprunts antérieurs non placés dans le public, et pris par la caisse des dépôts de l'Etat. En 1903 également, la ville de Yokohama a émis un emprunt (pour les eaux) 6 0/0 à 90, la ville d'Osaka, un autre de 3 1/2 millions 6 0/0 à 96 1/2 pour les travaux de port.

L'indemnité japonaise pour les dépenses de la répression des Boxers a été fixée à 34.8 millions taels ou 48.9 millions de yens (payable de 1902 à 1941).

La circulation monétaire (espèces et billets), est de 308.7 millions de yens en 1902, c'est-à-dire 6.70 ou 17 fr. 50 par tête : 50.3 millions d'or, 58.3 millions d'argent, 8 millions de nickel, 10 millions de cuivre, 216 millions de billets et de papier-monnaie, dont 214 millions sont des billets de la Banque du Japon. Fondée en 1882, celle-ci a un capital de 30 millions de yens; elle crée des billets jusqu'à concurrence de son stock métallique ; au-delà de ce chiffre, elle peut en créer encore pour 120 millions, à condition qu'ils soient gagés par des rentes sur l'Etat, des bons du Trésor ou un portefeuille commercial. Toute la circulation qui dépasse le montant ainsi fixé est sujette à un impôt de 5 0/0. Au 31 décembre 1903, la Banque du Japon avait émis 233 millions de billets, elle avait une encaisse de 137 millions de monnaies, et lingots d'or, qui a diminué depuis lors.

Quant au mouvement des métaux précieux, le solde a été en 1902 de 30 millions en faveur des importations, en 1901 de 3 millions en faveur des exportations. En 1903, l'excédent des entrées d'or a été de 8.6 millions contre 29.7 millions en 1902.

Le mouvement des métaux précieux pendant les 4 premiers mois a été :

Exportations :	1904	1903
Or .... Yens.	59.530.003	2.150.515
Argent	381.352	2.787.460
Totaux.................... Yens.	59.911.355	2.937.975

Importations :	1904	1903
Or .... Yens.	778.848	15.333.414
Argent	2.434.988	1.889.173
Totaux.................... Yens.	3.263.836	17.222.587
Excédent d'exportation.......... Yens.	56.647.519	
Excédent d'importation...........Yens.		14.284.612

Les importations d'or japonais aux Etats-Unis jusqu'au 7 mai 1904, à dater du 1er décembre 1903, se sont élevées à 27.790.673 dollars. La plus grande partie en a été transférée de New-York à Londres. Voici, pour les cinq mois, la comparaison des arrivages d'or japonais aux Etats-Unis :

	1903-4	1902-3	1902-1
	—	—	—
Décembre. . . .	2.142.155	2.434	249.000
Janvier	2.553 505	2.800	Rien
Février	2.466.828	Rien	3.000
Mars	6.772.625	—	4.100
Avril	10.443.360	—	Rien
	24.378 673	5.234	256.100

Durant la première semaine de mai, il est arrivé aux Etats-Unis 3.412.000 dollars du Japon.

L'*Evening Post* de New-York, qui donne ces statistiques, ajoute que le Japon a acheté des munitions aux Etats-Unis, qu'il a dû payer 7.500.000 dollars pour les deux navires sud-américains et, en outre, qu'il a fait des dépenses en Angleterre. L'emprunt conclu à Londres met provisoirement fin à ces exportations de métal jaune.

Si l'on tient compte des envois d'or faits par le Japon, en dehors des Etats-Unis, on constate pour les trois premiers mois de 1904 une sortie totale de 43.824.729 yens, qui s'est élevée à 56.6 millions pour les 4 premiers mois.

M. Raphaël Georges Lévy, dans un article de la *Revue des Deux Mondes* du 1er juillet 1904, sur les Finances de Guerre, donne les deux budgets russe (1904) et japonais, établis en francs au cours de 2 fr. 67 pour le rouble, 2 fr. 55 pour le yen (millions de francs) :

Recettes:

	Russie	Japon
Contributions directes	360	156
— indirectes	1.124	247
Droits et taxes	277	35
Droits réguliers	3.073	135
Divers	451	18
Total	5.285	591
Extraordinaires	531	51
Total général	5.816	642

Dépenses :

	Russie	Japon
Liste civile	43	8
Affaires étrangères	16	5
Intérieur	307	28
Finances	993	48
Dette publique	772	107
Armée	964	97
Marine	304	56
Justice	136	28
Instruction publique	117	13
Agriculture, commerce	133	8
Communications	1.263	56
Divers	202	»
Total	5.250	454
Extraordinaires	566	168
Total général	5.816	622

A la fin de 1903, la situation comparée a été :

	Banque de Russie	Banque du Japon
	millions de francs	
Encaisse or	1.932	320
Billets en circulation	1.544	573
Rapport de l'encaisse à la circ	1.37 %	55%
Fonds à l'étranger	361	—
Comptes courants et dépôts du Trésor	1.643	41.3

Le cours du change au Japon a été pour le Londres à 4 mois :

	sh. pence
30 décembre 1903	2.0 9/16
20 janvier 1904	2.0 5/16
10 février —	2.0 1/16
2 mars —	2.0 1/16
6 avril —	2.0 1/16
8 juin —	2.0 1/4

*
* *

On a beaucoup insisté sur le développement agricole, industriel et commercial du Japon, et, de fait, les progrès réalisés depuis une trentaine d'années sont tout à fait remarquables. Les quelques chiffres suivants extraits des documents officiels en donneront une idée.

La production des deux principales céréales, le riz et l'orge, atteignait en 1886, 53 millions de koku. De même, la récolte des pommes de terre qui ne dépassait pas une vingtaine de millions de kwan il y a 15 ans, a atteint 73.600.000 kwan (1) en 1901. Seule la production du thé reste stationnaire ; de 6.882.000 kwan (1) en 1886, elle est passée à 6.850.000 kwan (1) en 1901.

L'industrie minière a fait également des progrès incontestables ; le nombre des mines en exploitation, qui était de 1.991 en 1893, s'est élevé en 1901 à plus de 2.500 ; toutefois, ces deux chiffres ne donnent à eux seuls qu'une idée fort imparfaite du développement de l'activité minière au Japon ; ce n'est pas, en effet, tant le nombre de concessions qui a augmenté que leur importance ; l'étendue de ces concessions qui était de 114.000.000 de tsubo (3) en 1893, atteignait, en 1901, 313 millions de tsubo. Quant à la production minérale, on pourra juger de son accroissement par le tableau suivant :

Années	Cuivre	Fer	Manganèse	Houille	Pétrole
	Kin (2)	Kwan (1)	Kin (2)	Kin (2)	Kin (2)
1886	16.290.325	3.669.054	669.775	1.374.209	40.113
1890	30.192.447	5.603 481	4.319.131	2.608.284	54.399
1894	33.186.229	5.182.463	22.240.739	4.268.135	151.986
1898	35.039.592	6.296.225	19.162.323	6.696 033	280 742
1901	45.652.927	18.680.043	27.115.884	8.945.939	983.799

(1) 1 kwan vaut 3 k. 750.
(2) 1 kin vaut 600 grammes.
(3) 1 tsubo vaut 3,30 mètres carrés.

Bien plus considérables encore ont été les progrès de l'industrie manufacturière. Le nombre des usines de toute sorte dépasse actuellement 3.400, employant un personnel tant masculin que féminin, de près de 300.000 ouvriers. Le nombre total des machines à vapeur est de près de 5.000, d'une force totale de 85.000 chevaux-vapeur environ. La production de la soie et celle du papier ont triplé depuis quinze ans ; celle des cotonnades et autres tissus a décuplé pendant la même période. Nous donnerons une idée du développement de cette dernière industrie en disant que le capital engagé dans les filatures de coton est passé de 8.700.000 yens en 1891 à plus de 36 millions de yens en 1901. Malheureusement, les résultats financiers n'ont pas toujours été à la hauteur du développement industriel. La rapidité même de ce développement a provoqué une crise intense dont l'industrie japonaise n'est pas encore sortie ; en 1897, le dividende moyen des sociétés de filatures de coton était de plus de 8 0/0 ; il est tombé en 1902 à 3.50 0/0.

L'augmentation du commerce extérieur était le corollaire obligé de ce remarquable développement industriel ; à ce point de vue, les vingt dernières années peuvent être divisées en deux périodes nettement séparées par la guerre sino-japonaise. Pendant la première période, les exportations ont été, à de rares exceptions près, supérieures aux importations ; voici, d'ailleurs, quels sont les chiffres officiels à ce sujet :

Années	Importations	Exportations	Excédent des exportations	Excédent des importations
—	—	—	—	—
	Yens	Yens	Yens	Yens
1882.....	29.446.594	37.721.751	8.275.157	—
1883.....	28.444.842	36.268.020	7.823.178	—
1884....	29.672.647	33.871.466	4.198.819	—
1885....	29.356.968	37.146.691	7.789.723	—
1886....	32.168.432	48.876.313	16.707.881	—
1887....	44.304.252	52.407.681	8.103.429	—
1888.....	65.455.234	65.705.510	250.276	—
1889....	66.103.767	70.060.706	3.956.939	—
1890.....	81.728.581	56.603.506	—	25.125.075
1891.....	62.927.268	79.527.272	16.600 004	—
1892....	71.326.080	91.102.754	19.776.674	—
1893....	88.257.172	89.712.865	1.455.693	—
1894....	117 481.955	113.246.086	—	4.235.869
1895....	129.260.5 8	136.112.178	6.851.600	—

Pendant cette période, le commerce extérieur total s'est accru de près de 200 millions de yens ; il est à remarquer que les im-

portations ont augmenté beaucoup plus rapidement que les exportations, conséquence inévitable du développement du pays qui, d'abord dépourvu de tout, s'est trouvé dans la nécessité de faire d'importants appels à l'étranger. De 1889 à 1895, les importations ont augmenté de 345 0/0 et les exportations de 260 0/0 seulement.

La seconde période a pour point de départ la fin de la guerre sino-japonaise et le traité de Simonosaki ; voici les résultats du commerce extérieur depuis 1896 :

Années	Importations	Exportations	Excédent des importations
—	—	—	—
	Yens	Yens	Yens
1896. . . .	117.842.761	171.674.474	53.831.713
1897. . .	163.135.077	219.300.772	56.165.695
1898. . . .	165.753 753	277.502.157	111.748.404
1899. . . .	214.929.894	220.401.926	5 472.032
1900. . .	204.429.991	287 261.846	82.831.852
1901. . . .	252.349.543	255.816.645	3.467.102
1902. . . .	258.303 065	271.731.259	13.428.194

Le commerce total a augmenté de 240 millions de yens, soit environ 83 0/0. Les importations se sont accrues de 141 millions de yens et les exportations de 100 millions de yens seulement. Il y a lieu de remarquer que, si le développement du commerce d'importation est constant et régulier, celui des exportations paraît avoir subi un temps d'arrêt depuis quatre ou cinq ans, conséquence de la crise industrielle qui sévit sur le Japon depuis 1898 ; la diminution des exportations porte surtout sur les produits industriels ; c'est ainsi que la valeur du coton filé exporté qui s'élevait à 28.500.000 yens en 1899, est tombée à 19.900.000 yens en 1902 ; pendant la même période, l'importation du coton brut est passée de 61.300.000 yens à 78.800.000 yens.

Les principaux fournisseurs du Japon sont : l'Angleterre (50 millions de yens environ), les Indes anglaises (50 millions de yens), les Etats-Unis (48 millions de yens), la Chine (40 millions de yens), et l'Allemagne (25 millions de yens. Les autres viennent à une assez grande distance et ne dépassent pas 7 à 8 millions de yens pour les plus importants. La France n'envoie au Japon que 4.700.000 yens de marchandises.

Si nous recherchons maintenant les principaux pays de destination, nous voyons que les Etats-Unis sont en tête et à une très grande distance des autres pays avec plus de 80 millions de yens. Viennent ensuite la Chine avec 47 millions de yens, la

France avec 27.300.000 yens, Hong-Kong avec 25.900.000 yens, l'Angleterre avec 17 millions de yens, l'Italie et l'Inde anglaise avec 13 millions de yens. Les autres pays absorbent moins d'une dizaine de millions de yens.

Quant au développement du commerce maritime, le nombre des navires à vapeur fréquentant les ports japonais, qui n'atteignait pas un millier il y a quinze ans, s'est élevé à 6.211 en 1902; pendant la même période, le tonnage de ces navires est passé d'un million de tonnes à plus de 11 millions de tonnes.

Dans ses numéros de janvier et de février 1904, la *Revue Générale d'administration* a publié une étude historique et statistique de M. Ed. Clavery, sur « les Etrangers au Japon et les Japonais à l'étranger ». Nous en détachons le passage suivant relatif au rôle de nos compatriotes établis au Nippon comme négociants :

Sur les 220 Français résidant au Japon en 1885, 199 ont été recensés comme « commerçants » ; le nombre de ces derniers s'est élevé en 1900 à 456, au lieu de 279 en 1890 et 301 en 1896. A vrai dire, parmi ceux qui sont ainsi rangés entre les négociants, tous ne doivent pas être considérés comme chefs de maisons, opérant pour leur propre compte. C'est ce que signalait M. de Lalande, gérant du consulat de France à Yokohama, dans un rapport sur la situation économique et financière du Japon en 1884. Voici les indications que l'on trouve dans ce travail : « Comme expéditeur de soie, nous n'avons qu'un seul négociant français établi dans ce pays ; encore ses transactions sont-elles de peu d'importance. Ses expéditions de l'année ont atteint un total de 312 balles dont 7 pour l'Amérique et 305 pour la France.

« La plupart des maisons étrangères comptent dans le personnel de leurs employés un *inspecteur de soies* de nationalité française. En raison de leurs connaissances spéciales, ils jouissent de la confiance pleine et entière tant des chefs de maison auprès desquels ils sont placés ici, que des négociants français qui transmettent à ces derniers leurs ordres d'achat.

« Les maisons françaises établies au Japon continuent à ne s'occuper que des *curios* (laques, porcelaines, bronze, etc.), de l'huile de poisson, des graines de colza, du papier et de quelques autres produits de moindre importance (1). » Aujourd'hui, la situation ne semble pas avoir beaucoup changé. L'annuaire Didot-Bottin pour 1903 n'indique encore qu'un nombre assez restreint de maisons françaises installées dans l'archipel. On en compte cependant quelques-unes — sept ou huit — de plus qu'en 1885,

soit en tout environ vingt-cinq, dont dix-huit à Yokohama et les autres à Kobé (2). Trois ou quatre d'entre elles s'occupent spécialement de soieries (au lieu d'une seule en 1885) ; néanmoins, le commerce d'importation de ce produit dans notre pays reste encore en grande partie entre les mains d'étrangers. Quelques chiffres donneront une idée du développement considérable que ce mouvement d'affaires a pris pendant la dernière période :

Quantités et valeurs : 1° des soies et bourres de soie du Japon introduites en France :

1885..................	1.274.897	kilogr. valant	23.837.740
1886..................	1.490.022	—	29.017.642
1899..................	3.049.795	—	58.692.529
1901..................	2.808.100	—	40.446.000
1902..................	2.852.400	—	37.288.000

2° *Des tissus, passementerie et rubanerie de soie :*

1899..................	323.979	kilogr. valant	16.980.498
1901..................	412.000	—	34.397.000
1902..................	439.600	—	25.355.000

Sur vingt-huit maisons étrangères faisant à Yokohama des opérations d'exportation des soies, huit appartiennent à des Français, des Suisses ou des Belges. Celles-ci ont expédié tant en Europe qu'en Amérique 13.528 balles sur un total de 16.434 à la sortie du port japonais.

D'après l'annuaire précité, quatre maisons françaises s'occupent spécialement de l'importation des vins, trois ou quatre autres sont organisées pour le trafic de tous les produits à l'entrée ou à la sortie et particulièrement pour l'exportation des « curios ». Parmi les affaires françaises on peut signaler encore une teinturerie à vapeur montée à Yokohama par une compagnie lyonnaise, les établissements Decauville (représentés à Yokohama par un de nos compatriotes) ; la Société des coffres-forts Fichet, qui entretient un agent à Kobé. On sait, d'autre part, que le gouvernement du Japon s'est adressé, à plusieurs reprises, à notre industrie, pour des fournitures de matériel naval ou d'artillerie. Les grands établissements métallurgiques ou de construction de notre pays (comme le Creusot, Saint-Chamond, les Forges et Chantiers, etc.), envoient de temps en temps des ingénieurs dans l'Empire du Mikado, soit pour livrer des commandes reçues précédemment, soit pour en obtenir de nouvelles. Au point de vue

financier, depuis la suppression de la succursale du Comptoir national d'escompte à Kobé, il n'y a plus d'établissement de crédit français fonctionnant au Japon : les bureaux ouverts dans ce pays par la Hong-Kong et Shanghaï Corporation sont en relations, à Paris, avec le Crédit Lyonnais. Enfin, la Compagnie des Messageries maritimes a des agences à Nagasaki, Kobé (Hiogo) et Yokohama.

Au total, les importations du Japon en France (commerce spécial) ont atteint :

En 1885....................Fr.	29.254.771
1886......................	36.796.492
1889......................	68.164.699
1900......................	65.014.000
1901......................	77.060.000
1902......................	78.836.000

Voici la liste des principaux articles expédiés du Nippon en France, après les soies et les soieries :

	1885	1901
	francs	
Colza blanc..............................	922.501	494.000
Porcelaines décorées......................	916.659	508.000
Graisses de poisson.......................	773.654	508.000
Cuivre en masse, barres ou plaques..........	—	9.902.000
Minerai de cuivre.........................	—	1.316.000
Plumes de parure brutes...................	—	1.172.000
Camphre brut ou raffiné...................	—	1.059.000
Riz	—	981.000
Bimbeloterie	—	693.000
Ouvrages de sparterie.....................	—	685.000
Cire végétale de carnanba, myrica et autres...	—	331.000
Joncs, roseaux bruts et sparte.............	—	363.000

Les éléments les plus notables des exportations de notre pays vers la même contrée sont : les mousselines de laine, les tissus de soie et les vins ; exceptionnellement, figurent aussi sur la liste certains produits métallurgiques, tels que machines employées dans les arsenaux, des armes et des muniiions, parfois même des bâtiments de guerre construits dans nos chantiers, pour le compte de la marine du Nippon. Au total, la statistique des douanes de France indique les valeurs suivantes.

	francs
1885	3.095.008
1886	5.076.906
1891	12.400.000
1896	19.400.000
1899	8.048.434
1900	19.917.000
1901	4.840.000
1902	8.560.000

On ne peut que souhaiter de voir le montant de nos envois se relever au cours des prochaines années. Dans son dernier rapport sur le commerce du Japon en 1901, M. Dejean, secrétaire de la Légation de France à Tokyo, dit que la diminution anormale qui a été constatée pendant cet exercice « ne doit pas décourager nos exportateurs ». S'il s'est produit, il y a deux ans, un arrêt brusque dans le mouvement des importations, la réduction que les affaires ont alors subie dans l'ensemble, n'a pas atteint notre commerce seulement, mais celui de tous, « dans des proportions moindres, il est vrai. »

CHAPITRE XIII

TURQUIE

Unification de la dette. Chemin de fer de Bagdad (1).

Nous avons vu l'année dernière quelles avaient été les nombreuses tribulations des divers projets d'unification de la dette ottomane. Les pourparlers, qui duraient depuis le mois de juillet 1901, avaient abouti, en juin 1903, à l'adoption, par le gouvernement ottoman d'un projet élaboré par le groupe des banques : Banque impériale ottomane, Comptoir National d'escompte de Paris, et Banque française pour le commerce et l'industrie. Conformément aux stipulations du décret de Mouharrem, ce projet fut soumis à l'approbation des porteurs des divers pays et de leurs représentants ; en France, les porteurs se réunirent en assemblée générale les 29 juin et 23 juillet 1903, par les soins de l' « Association nationale des porteurs français, de valeurs étrangères ». L'assemblée des porteurs anglais eut lieu à Londres le 9 septembre 1903, quelques jours après que le projet d'unification eût été sanctionné par un iradé du Sultan. Après examen du projet, le Comité des porteurs anglais aboutit à cette conclusion que les propositions faites par M. Babington Smith étaient les plus avantageuses pour les porteurs, Toutefois, comme le projet Smith avait été rejeté par le gouvernement ottoman qui avait approuvé celui du groupe des banques, ledit Comité pensa qu'il serait plus sage et plus politique de voir s'il était possible de modifier ce projet ; en conséquence, il résolut de demander certains changements le rendant plus acceptable pour les porteurs anglais. Quatre amendements furent proposés :

1° Engagement de la part du gouvernement turc de parfaire la somme nécessaire pour le service de la Dette, dans le cas où les revenus concédés seraient insuffisants et où le fonds de réserve serait épuisé ;

---

(1) Par M. Charles Rollin-Bizet.

2° Le taux d'admission de la série C, à l'unification ne sera pas inférieur à 42 1/2 0/0 ;

3° L'article 8 du décret sera modifié de manière à garantir que toute somme prélevée sur le fonds de réserve, jouira, au point de vue de son remboursement, d'un droit de première hypothèque sur l'excédent net des recettes de l'année ou des années suivantes, avant toute répartition de cet excédent entre le gouvernement et la caisse de la Dette ;

4° La période de huit années fixée par l'article 2 du décret pour la prescription des obligations des séries non présentées à l'échange, sera portée à quinze années comme pour les obligations amorties.

Toutes ces réclamations avaient été communiquées aux représentants des porteurs étrangers du continent, qui furent invités à prêter leur concours en vue de l'obtention de l'acceptation du gouvernement turc. Mais le résultat du vote des porteurs continentaux démontra que leur majorité était favorable à l'acceptation pure et simple du projet primitif. Le Comité anglais se plaignit amèrement de n'avoir pas été soutenu par les syndicats. Une conférence des délégués de ces syndicats eut lieu à Paris, et M. Auboyneau, directeur général de la Banque ottomane, fut prié de retourner à Constantinople pour s'efforcer de trouver, avec le concours de M. Babington Smith, un terrain d'entente. Les négociations entamées avec le gouvernement ottoman aboutirent à un compromis qui fut accepté par le Conseil des ministres et qui donnait partiellement satisfaction sur le premier point et virtuellement satisfaction complète sur le troisième et le quatrième ; mais en ce qui concerne le second, relatif au traitement de la série C, on n'accepta qu'un taux d'admission de 41 1/2 0/0 au lieu de 42 1/2 0/0 réclamé par le Comité anglais. Le Comité résolut de tenter un nouvel effort et recommanda à M. Babington Smith l'adoption du projet si le taux de 42 0/0 était accepté. De nouvelles négociations furent entamées. Finalement, le Conseil des ministres ottoman conclut un accord avec M. Smith, sur les bases suivates:

1° Au lieu d'accorder sa garantie, le gouvernement mettra immédiatement en vigueur une nouvelle loi sur le timbre ;

2° Le taux d'admission de la série C sera fixé à 42 0/0 ;

3° Si un prélèvement sur le fonds de réserve était rendu nécessaire, par suite d'un retard dans le paiement des revenus fixes concédés, l'arriéré serait, lors du paiement, affecté par préférence au remboursement des sommes ainsi prélevées, et ne sera pas considéré comme excédent de recette. Le gouvernement

s'engageait, en outre, à augmenter le fonds de réserve de 150.000 livres, payable en dix annuités ;

4° Le délai de prescription pour l'échange des titres était porté à quinze ans.

En ce qui concerne l'octroi de sa garantie, M. Smith déclara qu'il était impossible d'amener le gouvernement turc à garantir le service de la Dettte, sous prétexte que les revenus n'étant pas administrés ou surveillés par lui, il ne pouvait être tenu responsable d'une insuffisance éventuelle des recettes. D'autre part, le fonds de réserve initial s'élèvera à environ 1.500.000 £ turques, et le service de l'intérêt de la dette unifiée ayant un privilège sur celui de l'amortissement, une garantie directe du gouvernement n'aurait pas une importance capitale.

Un refus d'accepter le projet ainsi modifié aurait pu avoir pour conséquence d'amener le gouvernement ottoman à prendre une attitude hostile à l'égard du Conseil de la Dette et les intérêts des porteurs anglais auraient pu se trouver sérieusement menacés. Enfin, il importait d'éviter les divergences de vues entre les divers syndicats. Pour toutes ces raisons, les porteurs anglais approuvèrent le Comité et votèrent une résolution acceptant le projet d'unification modifié d'après les indications de M. Babington Smith.

Avant d'indiquer les points principaux de l'unification de la Dette ottomane, voyons rapidement quelle était la situation de cette dette au moment où l'iradé du 1/14 septembre 1903 devint exécutoire.

On sait que les anciennes séries de la rente turque avaient été créées en vertu du décret impérial du 8/20 décembre 1881 dit *Décret de Mouharrem* ; aux termes de ce décret, les anciens emprunts ottomans 4, 5 et 6 0/0 avaient été convertis en trois séries; l'intérêt des nouveaux titres était de 1 0/0 au minimum, et ne pouvait en aucun cas dépasser 4 0/0. Au point de vue de l'amortissement, les différents emprunts avaient été répartis en quatre classes, représentant un capital nominal total de 100.502.515 £ turques :

				Livres turques
Série	A	Emprunts	1858-1862	7.831.869
—	B	—	1860-1863-1872	11.049.307
—	C	—	1865-1869-1873	33.604.176
—	D	—	Dette générale	48.017.163
		Total		100.502.515

Au fur et à mesure de l'augmentation des recettes concédées à l'administration de la Dette, chaque série devait recevoir successivement une attribution de 1/4 0/0 sur l'ensemble de la Dette réduite. L'amortissement se faisait par rachats ou par tirages, à des taux ne devant pas dépasser les chiffres suivants :

66,66 0/0 si l'intérêt était de 1 0/0 ;
75 0/0 — compris entre 1 0/0 et 3 0/0 ;
100 0/0 — de 3 0/0 ou plus.

Voici quel était au 1/14 septembre 1903, c'est-à-dire au moment de l'unification, le capital nominal restant en circulation de chacune des séries :

	Livres turques
Série A	Complètement amortie
— B	4.158.023
— C	27.354.470
— D	44.405.526
Total	75.918.019

Voyons maintenant quelles ont été les grandes lignes de l'opération d'unification :

En représentation des titres des séries B, C et D, 1.488.126 obligations nouvelles ont été créées, représentant un capital nominal total de 32.738.772 £ turques ou 29.762.520 £ sterl. ou 744.063.000 francs. Les nouvelles obligations portent intérêt à 4 0/0, payable sur les recettes nettes des revenus concédés à l'administration de la Dette publique ottomane ; elles sont dotées d'un fonds d'amortissement de 0.45 0/0 l'an. Sur les recettes nettes de l'administration de la Dette, il est prélevé :

1° L'annuité des obligations de priorité ;

2° L'intérêt à 4 0/0 de la nouvelle dette unifiée et la proportion de l'annuité accordée aux Lots Turcs correspondant à cet intérêt, soit 243.000 £ turques ;

3° La somme nécessaire pour effectuer l'amortissement de 0.45 0/0 et le solde de l'annuité totale accordée aux Lots Turcs, soit 27.000 £ turques.

L'échange des titres des anciennes séries B, C et D a été effectué sur les bases suivantes :

Pour 100 £ nominales série B, 70 £ nominales en titres nouveaux ;

Pour 100 £ nominales série C, 42 £ nominales en titres nouveaux ;

Pour 100 £ nominales série D, 37 1/2 £ nominales en titres nouveaux.

Le délai de prescription pour l'échange fut fixé à quinze ans.

Voici comment se répartit la nouvelle dette unifiée :

	Capital nominal Livres turques
Titres créés en échange de la série B	**2.910.616**
— — C	**11.488.877**
— — D	**16.652.072**
	31.051.565
Obligations créées en vue d'assurer le règlement des charges et frais de l'opération	**1.687.207**
Montant total de la dette unifiée	**32.738.772**

Les excédents de recettes nettes de la Dette publique au-dessus du chiffre de 2.157.375 £ turques, doivent être partagés entre le gouvernement impérial et la Dette publique ottomane dans les proportions suivantes :

75 0/0 au gouvernement impérial.

25 0/0 à la Dette publique ottomane.

Cependant, à partir de 1932, année où seront éteintes les obligations de Priorité, le partage se fera au-delà d'un chiffre de recettes de 1.726.875 £ turques, mais cela seulement dans le cas où les dites obligations n'auraient pas été antérieurement converties ou remboursées.

La part de 25 0/0 de la Dette publique ottomane doit être appliquée à un amortissement extraordinaire des obligations de la Dette unifiée et des Lots Turcs.

Voici les nouvelles dispositions du décret du 1/14 septembre 1903, au sujet du fonds de réserve :

Il doit être versé à ce fonds :

a) Toute somme existant au 1/14 septembre 1903, au compte appelé « Fonds de Réserve pour augmentation du taux de l'intérêt », conformément aux comptes à rendre par ledit Conseil.

b) La somme de £ turques 300.000 au moins à provenir, du produit des nouveaux titres.

c) La somme de £ turques 150.000 à verser par le gouvernement impérial ottoman à raison de £ turques 15.000 par an à partir de 1319.

Au cas où il viendrait à se produire au cours d'un exercice une moins-value dans les recettes au-dessous du chiffre, £ turques 2.157.375, toute insuffisance doit être prélevée sur les intérêts et au besoin sur le principal du Fonds de Réserve. Ces prélèvements devront être remboursés, le ou les exercices suivants, par prélèvements sur les excédents de recettes de la Dette publique ottomane destinés aux amortissements extraordinaires.

Dans le cas où, au cours d'un exercice, un prélèvement aurait été fait sur le Fonds de Réserve, par suite d'une insuffisance des recettes provenant de retards apportés au versement des sommes payables en vertu des §§ 6, 7, et 8 de l'art. VIII du Décret impérial du 28 Mouharrem 1299, les arriérés des revenus spécifiés à ces trois paragraphes, seront appliqués en premier lieu, lors de leur recouvrement, au remboursement dudit prélèvement. Le Fonds de Réserve sera augmenté de ses intérêts en tant qu'ils n'auront pas été employés comme ci-dessus. Lorsque le Fonds de Réserve sera de £ turques 2.000.000, les intérêts de ce Fonds entreront dans les recettes générales de la Dette publique ottomane. Lorsque la Dette unifiée sera réduite à £ turques 16 millions, la Réserve sera ramenée au chiffre de £ turques 1.000.000, et l'excédent à partir de ce montant sera tenu à la disposition du gouvernement impérial. Les intérêts de la Réserve ainsi réduits continueront à être employés comme ci-dessus.

A l'extinction de la Dette convertie unifiée, et des Lots Turcs, toute somme existant au Fonds de réserve, fera retour au gouvernement impérial.

Voici enfin les dispositions spéciales relatives aux Lots Turcs.

L'annuité fixée par les stipulations du Décret de Mouharrem pour les Lots Turcs et les sommes qui leur ont été ultérieurement accordées seront remplacées, jusqu'à l'extinction de la Dette convertie unifiée, par une annuité de £ turques 270.000, qui commencera à courir à partir du 1/14 septembre 1903. En outre, ces titres bénéficieront de toutes sommes provenant de primes et amortissements sur les Lots qui ont été rachetés par la Dette publique ottomane, ou qui le seront conformément à ce qui est dit ci-dessous.

Les titres rachetés ou à racheter par la Dette publique ottomane seront annulés, mais les numéros en resteront dans la roue et les sommes revenant à ces titres lors des tirages, seront employées comme il est dit ci-après.

Les Lots Turcs participeront également pour une proportion de 40 0/0 dans la part revenant à la Dette publique ottomane sur les excédents de recettes.

L'emploi de ces diverses sommes se fera de la manière suivante :

A partir du 1/14 septembre 1903, et jusqu'au remboursement complet, les Lots sortis aux tirages seront payés à raison de 60 0/0, soit 240 francs l'un, en ce qui concerne les titres non primés, c'est-à-dire les Lots sortis à 400 francs, nominal ; et à raison de 100 0/0, c'est-à-dire d'après le montant indiqué au tableau d'amortissement, pour les Lots sortis avec prime. Sur les diverses sommes revenant aux Lots Turcs, en vertu de ce qui précède, on prélèvera tout d'abord le montant nécessaire pour le paiement, comme il vient d'être dit, des Lots sortis aux tirages, lesquels tirages auront lieu conformément au plan primitif d'amortissement. Tout excédent devra être appliqué à des rachats en bourse jusqu'au prix de 240 francs. Pour le cas où les cours ne permettraient pas les rachats jusqu'à 240 francs, les sommes disponibles pour ces rachats seront placées par le Conseil de la Dette, et ce, jusqu'à ce que lesdites sommes permettent au Conseil de procéder, avec le consentement du gouvernement impérial, à un tirage extraordinaire par anticipation du plus prochain tirage, ces tirages extraordinaires devant naturellement avoir pour conséquence d'avancer les termes des tirages ultérieurs.

Si, après épuisement du Fonds de Réserve, l'annuité disponible ne suffit pas pour payer le nombre des titres suivant le plan d'amortissement, le nombre des titres à tirer sans prime sera réduit dans la limite des sommes disponibles, sauf à rentrer ultérieurement dans le plan primitif d'amortissement.

Le gouvernement impérial aura à toute époque, le droit d'anticiper les tirages, en commençant par le plus proche et dans leur ordre chronologique. Les Lots ainsi sortis seront remboursés à raison de 240 francs, pour les Lots sortis à 400 francs. Pour les Lots primés, ils seront payés sous déduction d'un intérêt composé de six mois en six mois, calculé à 3 0/0 l'an, pour la période comprise entre le jour où sera effectué le remboursement et celui où ce remboursement sera exigible d'après le tableau d'amortissement.

De leur côté, les porteurs de Lots Turcs renoncent à toute réclamation d'intérêt sur la base du paragraphe G de l'art. XIII, du Décret de Mouharrem. En conséquence, ils seront invités à remettre la feuille de coupons qui est attachée aux titres, à la Dette publique ottomane, qui conservera ces feuilles jusqu'au remboursement complet de tous les Lots.

Une bonification de 2 francs par Lot Turc fut accordée aux

porteurs, lors de la présentation des titres pour le détachement des coupons. Depuis le 10 mai, l'opération du détachement de la feuille de coupons des Lots Turcs, ne peut plus être faite qu'à Constantinople, et aux frais des porteurs.

Les opérations de l'unification de la Dette ottomane s'effectuèrent avec une très grande rapidité ; au 31 décembre 1903, c'est-à-dire au bout de quelques mois seulement, les titres échangés représentaient les sommes suivantes :

	Montant nominal en circulation avant l'unification	Montant échangé au 31 décembre 1903
	Livres turques	
Série B................	4.158.023	3.780.020
— C................	27.354.470	24.867.700
— D..............	44.405.526	40.368.660
Total..............	75.918.019	69.016.380

Sur ce total, 41.827.450 £ turques avaient été présentées à l'échange en France, et un peu plus d'une quinzaine de millions de £ turques seulement en Angleterre, en Belgique et en Allemagne.

Sur 1.694.624 Lots Turcs en circulation au 1/14 septembre 1903, il avait été détaché au 31 décembre 1.202.102 feuilles de coupons, réparties de la façon suivante :

France	473.061
Allemagne	308.884
Autriche-Hongrie	178.978
Belgique	172.820
Hollande	43.185
Turquie	21.251
Angleterre	2.166
Italie	1.787

*
* *

Dans le but d'établir une démarcation bien nette entre l'ancien régime de la Dette publique ottomane et le nouveau, l'administration de la Dette a décidé de publier exceptionnellement un compte rendu pour le dernier semestre de l'ancien régime, c'est-à-dire que l'exercice 1903-1904, commencé le 1/14 mars, a été arrêté au 1/14 septembre 1903, comme s'il s'était agi d'un exercice entier.

Les recettes encaissées pendant ce semestre ont été les plus fortes que l'on ait jamais constatées ; elles se sont élevées :

	Livres turques
à	1.508.453
dont il y a lieu de déduire les frais d'administration..	96.563
laissant un total net applicable à la Dette de........	1.411.890

contre 1.018.398 £ turques pendant le premier semestre de l'Exercice précédent.

Cette augmentation provient, non seulement de l'accroissement des revenus, mais aussi du fait que, devant clôturer au 1/14 septembre 1903 l'ancien régime, pour appliquer au service de l'amortissement des séries en circulation le montant leur revenant, et d'autre part, pour donner à la réserve tout l'excédent qui pouvait lui être attribué des 4/5 des recettes, il a fallu procéder à une liquidation de tous les comptes de l'Administration centrale afférents au premier semestre de l'exercice. Les principales augmentations ont été les suivantes :

	Livres turques
Cinq revenus concédés....................................	72.356 86
Dîme des tabacs..	74.455 »
Redevances de la Régie, bénéfices, etc..................	108.584 73
Redevance de la Roumélie orientale......................	76.013 38
Traites sur la Douane.......................................	76.298 »
Total..	407.707 97

Conformément aux dispositions du Décret de Mouharrem, le produit net applicable au service de la Dette a été réparti de la façon suivante:

Produit net applicable au service de la dette .... £. t.		1.411.890 60
Semestrialité des obligations de Priorité 4 0/0. ....£. t.	215.250 »	
Semestrialité de l'amortissement extraordinaire	79.750 »	295.000 »
Reste................£. t.		1.116.890 60
dont 4/5 pour l'intérêt des séries........	1.893.512 48	
et 1/5 pour l'amortissement..............	223.378 12	
Total égal....................		1.116.890 60

Le montant des 4/5 applicable au service de l'intérêt, soit........................		**893.512 48**
a été employé de la façon suivante :		
1° Intérêt de l'échéance septembre 1903 à 5/8 0/0 des 4 séries A, B, C et D........	**628.140 72**	
2° Intérêt semestriel à 5/8 0/0 sur capital prescrit	**5.911 84**	
3° Part semestrielle des Lots turcs à 5/8 0/0	**97.703 42**	
Ensemble..................		**731.755 98**
laissant un solde disponible de...... £. t.		**161.756 50**
sur lequel le Conseil a décidé de prélever la différence à fin août 1903 des Lots Turcs achetés pour le compte spécial, soit..		**22.103 69**
Le solde....................£. t.		**139.652 81**

a été porté au crédit du compte « Réserve pour augmentation du taux de l'intérêt ».

En ce qui concerne les résultats du second semestre de l'exercice 1903-1904, il suffit de se reporter au discours prononcé par le commandant Berger, le 1/14 mars dernier :

« Les résultats ont cependant dépassé nos espérances, car nous pouvons, d'*ores et déjà* constater que notre deuxième semestre suffit à tous ses besoins. Ceci est d'autant plus satisfaisant que, si rationnel qu'aurait dû paraître pourtant un léger prélèvement de la réserve pour parfaire le coupon payable aujourd'hui, il aurait été malaisé dans les circonstances actuelles de soustraire le public à l'impression fâcheuse qui en aurait résulté au début du nouveau régime.

« Certains journaux économiques d'Europe ont même déjà signalé le fait de la diminution des recettes du second semestre, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent et sans remarquer que ces recettes étaient entrées dans le premier semestre, ils en avaient tiré des conclusions fâchuses.

« Nous allons voir, en passant en revue le deuxième semestre avec des chiffres aussi approximatifs à l'appui que nous le permet la date de ce jour à laquelle on comprend bien que nos comptes ne puissent être encore réglés définitivement, que ces commentaires n'étaient pas justifiés.

« Ce deuxième semestre de l'année financière 1903-1904, comparé à la même période de l'année précédente, présente, d'après les recettes parvenues à l'administration centrale, une plus-value pour les cinq revenus concédés de 36.000 £ turques et pour

la dîme des tabacs de 7.000 £ turques, soit ensemble 43.000 £ turques.

« Nous pouvons donc prévoir, grâce à cette plus-value, que le résultat net du second semestre applicable au service des priorités de la Dette unifiée et des Lots Turcs se chiffrera par 1 million 80.000 £ turques environ.

« Les exigences de ce service étant :

Pour les Priorités de liv. tq	**215.250**
Le 2 0/0 sur le capital unifié	**654.775**
Le 0,22 1/2 0/0 pour l'amortissement	**73.662**
Et les Lots turcs	**135.000**
Soit un total de £. t	**1.078.687**

« Il reste un excédent de recettes d'environ 2.000 £ turques.

« Tous les revenus ont été en augmentation ; celui de la soie a présenté la plus forte avec une plus-value sur l'an passé, de 27.000 £ turques, le paiement et la redevance de la Roumélie Orientale et de tous les revenus fixes ont repris avec une parfaite régularité. Le capital de nos institutions de prévoyance, dirigées avec tant de dévouement par M. le marquis Guiccioli, a franchi le chiffre de 100.000 £ turques cette année.

« Pour mémoire je vous rappelle que notre réserve s'est augmentée de 300.000 £ turques depuis le 1er/14 septembre dernier, ce qui, avec les intérêts, la porte aujourd'hui à environ 1.430.000 £ turques.

« Je vous ai déjà dit, Messieurs, que cette année financière est la plus favorable que nous ayons eu à enregistrer depuis que la Dette existe. Mais je reviens à cette idée en vous priant de constater que j'y comprends la précédente année aussi, 1318, au cours de laquelle nous avons encaissé 342.000 £ turques par suite du règlement de 27 mensualités à la fois de la redevance rouméliote. Maintenant si, à titre purement académique, nous voulons ici nous rendre compte de la part que le gouvernement impérial aurait eu à percevoir aujourd'hui sur l'excédent de nos recettes dans le cas où le nouveau régime aurait été mis en vigueur dès le commencement du vingt-deuxième exercice, nous voyons que le Trésor aurait reçu 250.000 £ turques suivant le simple calcul que je vais vous indiquer.

« Notre compte rendu préliminaire du premier semestre a fait ressortir que le total net applicable pour cette période au service de la Dette, s'est élevé à 1.411.890 £ turques, nous venons de prévoir pour le deuxième semestre 1.080.000 £ turques.

« Ensemble 2.491.890 £ turques.

« Le montant du coupon semestriel, suivant le décret-annexe, exige 1.078.687 £ turques ; en doublant cette somme pour l'année entière il faut ....£ turques 2.157.374
qui, retranchées du total sus-indiqué, laisse un excédent
de 334.516
£ turques dant le 75 0/0 fait 250.887 £ turques.

« Dans la même hypothèse sur cette base les porteurs auraient aussi à recevoir en plus sous le régime de l'unification étendu à toute l'année 53.000 £ turques et pour les Lots 74.594, soit en tout 127.000 £ turques.

« Au milieu des circonstances de toutes sortes qui se sont produites depuis le mois de mars 1903 nous pouvons, au moment où l'exercice s'achève avec de pareils résultats, revendiquer pour notre gestion l'approbation complète du gouvernement et des porteurs et envisager l'avenir avec confiance. »

Nous avons annoncé l'année dernière la constitution de la Société du chemin de fer de Bagdad. Voici quels sont les points principaux de la convention intervenue entre le groupe financier allemand qui avait sollicité la concession de cette voie ferrée et le gouvernement turc :

Le tracé du réseau qu'on a appelé Chemin de fer de Bagdad, du nom de la ville principale qu'il traverse, comporte, embranchements compris, 2.500 kilomètres en chiffres ronds, depuis Koniah, terminus actuel du Chemin de fer d'Anatolie, jusqu'au golfe Persique.

La durée de la concession est de 99 ans.

Le réseau jouit d'une garantie du gouvernement turc qui se compose d'une annuité de 12.000 francs par kilomètre, ainsi que d'une somme forfaitaire de 4.500 francs pour couvrir les frais d'exploitation.

Les affectations spéciales à déterminer d'un commun accord entre le gouvernement et le concessionnaire, en vue d'assurer le service des garanties, seront encaissées et payées par les soins de la Dette publique, et il est convenu que la mise à exécution de la concession reste subordonnée à la désignation de ces affectations.

La ligne principale a comme origine Koniah, point terminus actuel du Chemin de fer d'Anatolie. Après avoir franchi, au moyen de travaux d'une exécution assez difficile, la chaîne du Taurus, elle se développe dans de fertiles vallées jusqu'à Adana.

De cette ville, elle oblique vers le nord-est, s'engage dans un nouveau massif montagneux, descend à Tell-Habesh, franchit l'Euphrate, à environ 20 kilomètres au sud de Biredjik et atteint Mossoul. De Mossoul, en suivant la rive droite du Tigre, elle aboutit à Bagdad, où elle franchit le Tigre pour se diriger, par Zubeir, vers son terminus de Bassorah, sur la rive droite du Chatt-el-Arab (réunion du Tigre et de l'Euphrate) et près le golfe Persique.

Un embranchement, partant du Zubeir, établira une communication directe avec le littoral du golfe Persique, en un point qui sera fixé ultérieurement et qui ne sera pas nécessairement Koweyt, dont il a été tant question, en ces derniers temps, à propos d'une prise de possession de l'Angleterre.

La construction de divers autres embranchements détachés de la ligne principale, est également comprise dans l'acte de concession. C'est ainsi que Tell-Habesh, sur la ligne principale, doit être relié à la ville d'Alep par un tronçon d'environ 60 kilomètres. Un autre embranchement doit être lancé vers Hanekin, situé à proximité de la frontière persane.

La ville d'Adana, où passe la ligne principale à la descente du Taurus, est actuellement reliée à la mer par une voie ferrée d'une soixantaine de kilomètres, construite par des capitaux français, et qui aboutit au petit port de Mersina. Ce dernier point peut donc être considéré comme un autre débouché de la ligne principale sur la Méditerranée.

D'autre part, la construction de l'embranchement de Damas-Hamah, qui a motivé une émission d'obligations 4 0/0 privilégiées, sera, à n'en pas douter, poursuivie jusqu'à Alep. Le port de Beyrouth est donc aussi destiné à être mis en relation avec le chemin de fer de Bagdad.

En troisième lieu, le chemin de fer de Smyrne à Cassaba et Prolongements se relie, à la station de Kara-Hissar, au chemin de fer anatolien, et il se trouve que le port de Smyrne est beaucoup plus rapproché de ce point de jonction commun que Haïdar-Pacha, vis-à-vis de Constantinople, où débouche sur le Bosphore le chemin de fer d'Anatolie. De ce fait, il ne tenait qu'à la Compagnie Smyrne-Cassaba de détourner, par des abaissements de tarifs, les marchandises du chemin de fer d'Anatolie, et Smyrne, sur la mer Egée, était en situation de devenir le débouché favorisé du futur chemin de fer de Bagdad.

Une entente s'imposait ainsi entre les deux Compagnies française et allemande, Smyrne-Cassaba et Chemins de fer d'Anato-

lie ; elle a été effectivement consacrée par la fixation d'un barème de tarifs et par l'entrée de deux administrateurs de chacune de ces Sociétés dans le Conseil de l'autre.

La communauté des intérêts français (et nous avons vu plus haut qu'il s'agissait non seulement de Smyrne-Cassaba, mais encore des Compagnies Beyrouth-Damas et Adana à Mersina) et des intérêts allemands a eu d'autres conséquences. Elle a déterminé l'accord intervenu entre la Deutsche Bank et la Banque ottomane — celle-ci agissant au nom du groupe français — et d'après lequel le capital du Chemin de fer de Koniah à Bagdad devait être fourni : 40 0/0 par le groupe allemand, 40 0/0 par le groupe français, 20 0/0 par la Belgique et la Suisse. D'exclusivement allemande, l'œuvre devenait internationale.

Le Consul anglais à Constantinople, M. Waugh, a fait récemment un exposé de la question du chemin de fer de Bagdad et, quoique son opinion puisse être quelque sujette à caution, elle n'en est pas moins précieuse à connaître ; elle montre les points faibles et les aléas de l'affaire. M. Waugh, après avoir examiné toutes les perspectives du futur réseau et supporté les chances de perception sur place des capitaux nécessaires au paiement des garanties kilométriques, aboutit à la conclusion suivante :

Si le pays ne se développe pas beaucoup après l'inauguration de la ligne, le gouvernement devra faire face à une charge annuelle de 1 million de liv. st. pour la possession (sous le contrôle de l'Allemagne) d'une ligne purement stratégique.

Les arrangements financiers pris à propos du chemin de fer peuvent se résumer ainsi : en ce qui concerne la première section déjà commencée de Koniah à Eregli (environ 125 milles), la Compagnie recevra du gouvernement turc en garantie des frais de construction 2.160.000 liv. st. d'obligations 4 0/0 amortissables en 98 ans, durée de la concession. Si les recettes brutes annuelles dépassent une somme de 288 liv. st. par mille, qui représente les dépenses d'exploitation, l'excédent à concurrence de 640 liv. st. par mille profitera au gouvernement turc.

Le surplus, au-delà de ce dernier montant, sera partagé entre le gouvernement et la Compagnie dans la proportion de 60 et 40 0/0. Le service de l'emprunt ci-dessus mentionné est équivalent à 704 liv. st. par mille et si les recettes du chemin de fer n'atteignent pas cette somme l'insuffisance sera parfaite au moyen d'une garantie de 106.000 liv. st. représentée par certaines rentrées de dîmes.

Les revenus en question affectés de la sorte sont, d'après le

consul anglais Waugh, suffisants, et comme la construction de cette section ne présente pas de grandes difficultés et sera profitable à la Compagnie, il n'y a pas lieu de s'inquiéter. Ce n'est que lorsque les 1.375 milles restant du chemin de fer projeté seront construits et exploités que les charges du Trésor ottoman se feront sentir sérieusement. Après avoir quitté Eregli, la ligne devra franchir les montagnes du Taurus — opération très difficile — ; elle traversera aussi une région d'une densité de population très faible et peu attrayante. « Les recettes du chemin de fer, déclare M. Waugh, ne pourront même pas couvrir les frais d'exploitation pendant des années. La Turquie est déjà embarrassée pour payer ses fonctionnaires et ses troupes, et elle est menacée de lourdes dépenses additionnelles en Macédoine. Où trouvera-t-elle l'argent pour le chemin de fer de Bagdad ? »

M. Waugh espère que le gouvernement turc, depuis qu'il est intéressé directement aux 75 0/0 des surplus de revenus concédés, prêtera un concours plus large qu'auparavant à l'administration de la Dette publique et d'après lui il y a encore de la marge pour une amélioration considérable des recettes. Il table beaucoup sur la conclusion possible de traités de commerce, qui, malgré une réduction de droits, augmenteront les revenus concédés. Cet espoir est un peu incertain. S'il se réalise, il se peut que le drainage de fonds qu'amènera la construction du chemin de fer de Bagdad soit neutralisé et dissipe les craintes de ceux qui sont intéressés à la solvabilité de l'Empire ottoman. Il peut être utile maintenant de voir quelles sont les perspectives d'avenir des porteurs d'obligations du chemin de fer de Bagdad (on sait qu'il a été créé 600.000 liv. st. d'actions et 24 millions de liv. st. d'obligations). « A moins que la Turquie n'économise ou ne crée de nouveaux revenus, dit M. Waugh, il est difficile d'admettre qu'elle soit en état de garantir l'emprunt du chemin de fer de Bagdad. »

La capacité de rendement de la ligne est incertaine et ne semble devoir entrer en ligne de compte que dans un avenir éloigné. Sur la moitié au moins de son parcours elle ne desservira que des régions peu peuplées, insuffisamment cultivées, et situées à une telle distance de la mer que le rendement est douteux, en admettant qu'il y ait du trafic. Même la commission technique allemande, qui a arpenté le tracé, n'a pas osé évaluer les recettes brutes probables de toute la ligne à plus de 222 liv. st. par mille, soit 66 liv. st. de moins par mille que la somme prévue par la convention pour les dépenses d'exploitation. Il est juste de mentionner que ce chiffre ne tient pas compte du transit. Il peut

se faire que la ligne de Bagdad soit utilisée pour le transport des produits dirigés vers l'Inde et l'Extrême-Orient.

Les transports par voie ferrée sont nécessairement plus coûteux, même sur une ligne subventionnée, que par mer, surtout quand il y a un transbordement. Si la concurrence maritime s'exerce activement, la Compagnie du Chemin de fer de Bagdad ne doit pas tabler sur un grand mouvement de trafic. En ce qui concerne le trafic local, le gouvernement turc, dit-on, est très opposé à la colonisation étrangère pour repeupler et cultiver les déserts de la Mésopotamie. Et même, si la diplomatie allemande venait à bout de cette difficulté, il resterait encore le manque d'attrait de la région pour la colonisation. La commission allemande n'a pu parler qu'en termes généraux des perspectives de l'agriculture, mais sans exprimer d'opinion ferme sur la possibilité d'une reprise. Elle a signalé que plusieurs générations de travailleurs devraient se succéder pour réparer le mal causé par des siècles de négligence.

CHAPITRE XIV

MÉTAUX PRÉCIEUX ET QUESTIONS MONÉTAIRES

Production des métaux précieux en 1903 : l'or; mémoire de la Chambre des mines de Johannesburg au secrétaire colonial, 1903; — l'argent; fluctuations du prix du métal-argent en 1903. — Les frappes de la Monnaie de Paris en 1903. Le recensement monétaire français du 15 octobre 1903. — Les frappes étrangères en 1903. — Autriche-Hongrie. — République cubaine. — Colombie. — Zanzibar. — L'œuvre de la Commission américaine pour la stabilité du change international; propositions : bases à adopter par les pays d'Extrême-Orient pour l'organisation de leur système monétaire; accord entre les pays acheteurs d'argent-métal pour régulariser leurs achats; projet d'un système monétaire pour l'Empire chinois. — La réforme monétaire siamoise. — La circulation monétaire en Indo-Chine (1).

L'année 1891 a marqué, dans l'histoire de l'or, le commencement d'une nouvelle période, caractérisée par un développement considérable de la production. Pendant les dix années, de 1881 à 1890, la production avait oscillé entre 4.825.794 onces (1882, min.) et 5.711.451 onces (1890, max.), et la moyenne annuelle pour cette décade n'avait été que de 5.117.192 onces. A partir de 1888, une tendance sensible vers un accroissement se faisait sentir, et le mouvement se dessinait nettement en 1891. La production de cette année dépassait pour la première fois 6 millions d'onces. L'exploitation des mines du Transvaal s'élevait rapidement et sans arrêt jusqu'aux environs de 10 millions d'onces (9.820.075) en 1896. L'année 1897 marquait une étape nouvelle ; la production, cette année-là, s'élevait brusquement à 11.483.712 onces : plus du double de la moyenne annuelle de la décade 1881-1890. Cet accroissement était dû au développement des mines du Rand, aux découvertes nouvelles du Yukon (Alaska), et

(1) Par M. Achille Viallate.

à une augmentation importante des mines d'Australie et des Etats-Unis. La guerre sud-africaine vint, à partir d'octobre 1899, interrompre le mouvement ascendant de la production. En 1898, on avait dépassé 14 millions d'onces ; l'année suivante, on estimait la production à 15.220.263 onces. Malgré l'arrêt des mines sud-africaines en 1900 et 1901, la production n'est cependant pas tombée, pendant ces années, autant qu'on pouvait l'appréhender: le minimum, en 1900, est resté supérieur de 1 million d'onces au chiffre de 1897 :

Production totale de l'or (onces de fin).

(Moy. ann.)

1881-90.....	5.117.192	1897........	11.483.712
1891........	6.286.235	1898........	14.016.374
1892........	7.041.822	1899........	15.220.263
1893........	7.675.236	1900........	12.684.958
1894........	8.655.222	1901........	12.894.856
1895........	9.652.003	1902........	14.437.669
1896........	9.820.075	1903........	15.894.541

En 1903, les prévisions témoignent de la continuation du mouvement inauguré en 1897. La production a dépassé le maximum atteint en 1899 ; et elle eût été bien plus élevée encore, si des circonstances anormales n'en avaient entravé l'essor. Le défaut de main-d'œuvre a sérieusement entravé la reprise des travaux sur le Rand ; le même inconvénient, quoique dans de bien moindres proportions, a été également ressenti en Australie, tandis qu'aux Etats-Unis, des grèves nombreuses, particulièrement dans le Colorado, ont sérieusement entravé les opérations des mines.

Production de l'or (onces de fin) (1).

	Etats-Unis	Australasie	Canada	Afrique
1896-1900 (moy. ann.).	3.145.714	3.189.895	696.467	2.620.300
1901	3.805.500	3.792.364	1.183.362	474.696
1902	3.870.000	3.949.394	1.003.359	1.998.811
1903 (prévisions)......	3.600.331	4.299.234	943.314	3.317.662

(1) Nous prenons, comme d'habitude, pour la production des métaux précieux, les évaluations du *Commercial and financial Chronicle* (20 février 1904). Voir également l'annexe LVIII du 8e *Rapport de l'administration des monnaies*, 1903, p. 298.

	Russie	Mexique	Autres pays	Total
	—	—	—	—
1896-1900 (moy. ann.)...	1.088.993	394.689	1.509.458	12.645.076
1901	1.135.100	497.527	2.006.307	12.894.856
1902	1.100.000	491.156	2.024.949	14.437.669
1903 (prévisions).......	1.134.000	500.000	2.100.000	15.894.541

L'*Australasie* conserve, en 1903, la position de premier pro ducteur d'or du monde qu'elle avait acquise l'année précédente. L'Australie occidentale est la colonie qui a fait les progrès les plus marqués ; elle produit maintenant, à elle seule, bien près de 50 0/0 de l'or extrait de l'Australasie :

Australasie (onces de fin).

	Victoria	New South Wales	Queensland	Westun Australia
	—	—	—	—
1902	728.380	254.432	653.362	1.769.176
1903 (prévisions).	760.700	254.256	701.469	2.065.023
	New Zealand	**South Australia**	**Tasmania**	**Total**
	—	—	—	—
1902	459.408	23.662	60.974	3.949.394
1903 (prévisions).	456.707	24.401	36.678	4.299.234

La diminution de la production des Etats-Unis en 1903, relativement à l'année précédente, est due, pour la plus grande part, aux grèves survenues dans les districts miniers du Colorado. En Californie, la richesse a amené également une diminution de la production. L'Alaska a causé aussi un désappointement, dû à un moindre rendement du district de Nome. Il semble, ces causes étant purement fortuites, que la production des Etats-Unis montrera en 1904, une augmentation sur celle de cette année :

Etats-Unis (onces de fin).

	1902	1903 (Prévisions)
	—	—
Colorado	1.377.175	1.064.252
Californie	812.319	799.907
Alaska	403.730	334.812
S. Dakota........................	336.952	333.271
Montana	211.571	200.000
Arizona	198.933	231.426
Utah	173.886	245.000
Nevada	140.059	173.000
Idaho	71.352	100.000

Orégon	**87.881**	**66.000**
New-Mexico	**25.693**	**18.000**
Washington	**13.166**	**21.000**
Etats du Sud	**15.283**	**13.232**
Autres états	**2.000**	**431**
	3.870.000	**3.600.331**

Les rapports du *Transvaal* témoignent d'une reprise sérieuse du travail sur les mines de Witwatersrand en 1903, mais le retour à la prospérité antérieure ne se réalise pas aussi vite qu'on l'avait espéré. La cause en est principalement la pénurie de la main-d'œuvre, et lors du voyage de M. Joseph Chamberlain, encore secrétaire colonial à cette époque, pendant l'année 1902-03, en Afrique du Sud, les représentants des mines ont appelé son attention sur cette question, demandant l'intervention du gouvernement pour les aider à la résoudre.

La « Chambre des mines de Johannesburg » avait préparé, à cette occasion, un important mémoire destiné à lui présenter un tableau de l'*industrie minière du Witwatersrand* et de ses besoins pour réaliser les espérances fondées sur elle. Ce mémoire, très sérieusement élaboré, mérite d'être analysé (1). Il complète et met à jour les renseignements et documents réunis cinq ans plus tôt par la Commission d'enquête industrielle qui avait été constituée en 1897 (2), par le gouvernement de la République sud-africaine.

Des rapports vagues couraient sur l'existence de l'or au Transvaal, plusieurs années avant que des extractions fussent annoncées. La chronologie des découvertes et des débuts des entreprises marquant les dates capitales de l'industrie, est intéressante à rappeler :

1868. — Carl Mauch relate l'existence de l'or près de la rivière Oliphant.

---

(1) *A descriptive and statistical statement of the gold mining industry of the Witwatersrand*, compiled and prepared for the Sec. of state for the Colonies (M. Joseph Chamberlain), and H. M's High commissionner for South Africa (lord Milner), by the Committee of consulting engineers appointed by the Chamber of mines. — (Le *Transvaal leader* du 16 janvier 1903 a publié le rapport; celui-ci est accompagné d'une série de documents très nombreux et très complets, que le journal n'a pu donner, faute de place).

(2) Cette Commission avait siégé du 20 avril au 4 juin 1897.

1870. — On trouve de l'or dans l'Oliphant range.
1873. — L'existence de l'or est reconnue dans le district de Lydenburg à Pilgrims Rest.
1882. — Découverte des champs d'or de De Kaap.
1884. — Les frères Struben commencent à traiter du quartz sur la ferme Weltevreden, dans le district occidental, et établissent une batterie de 5 pilons.
1885. — La mine de Sheba est découverte, et Barbeston est fondée; — le premier or retiré des conglomérats du Witwatersrand est levé au pan.
1886. — Fondation de Johannesburg.
1887. — La première installation pour travailler les conglomérats est établie.
1888-89. — Premier boom.
1889. — Constitution de la Chambre des mines.
1890. — Introduction à la mine Robinson du traitement des concentrés par la cyanuration.
1891. — Introduction à la mine Robinson du traitement par la chloruration.
1892. — Début de l'organisation des compagnies « deep level ».
1892, août. — Ouverture du chemin de fer du Cap à Johannesburg par l'Etat libre d'Orange.
1893. — Sondage à Rand Victoria : le minerai est reconnu à une profondeur de 2.343 pieds.
1895. — Second boom.
1895. — Sondage à Bezindenville, le minerai est reconnu à une profondeur de 3.127 pieds.
1895, décembre. — Raid Jameson.
1899. — Forage du puits le plus profond jusqu'alors : Catlin, 3.700 pieds.
1899, octobre. — Déclaration de guerre.
1901, mai. — Trois compagnies reprennent leurs travaux.
— Forage à Turf-Club, le South reef est rencontré à 4.804 pieds.
1902, mai. — Signature de la paix.

Jusqu'à la découverte des dépôts du Witwatersrand, aucuns conglomérats aurifères n'avaient été exploités sur une large base industrielle dans aucune partie du monde. Cela explique les erreurs du début, autant au point de vue de l'exploitation, qu'au point de vue financier. Une des premières difficultés rencontrées fut dans les procédés très imparfaits d'extraction du métal du minerai. Chose d'autant plus sérieuse ici, que la teneur des minerais est généralement peu importante. Au début, on n'extrayait, par le procédé de l'amalgamation, que 50 à 60 0/0 de l'or ; plus tard, la méthode de la chloruration permit d'obtenir de meilleurs résultats, mais les résultats vraiment satisfaisants n'ont été réalisés qu'après l'introduction du traitement chimique de tous les

sables et boues par le procédé de la cyanuration. Une mine bien équipée peut actuellement extraire, en moyenne, 85 à 90 0/0 de l'or emprisonné dans le minerai.

Le capital nécessité par l'organisation de l'industrie a été considérable. On estime que la dépense faite par les compagnies a été, en moyenne, de 5.000 livt st. par pilon : pour les travaux d'installation et le capital accessoire. Le nombre des pilons érigés étant de 6.000, au minimum, la dépense faite par les compagnies qui produisent, ne s'élèverait donc pas à moins de 30 millions de liv. st. Le rapport reconnaît que les dépenses de construction et d'exploitation ont été au début excessives ; il en attribue la cause principale aux frais de transport. Mais on ne peut espérer, malgré une amélioration du chef de ces derniers, une diminution dans l'avenir : « Des profondeurs plus grandes nécessitent des puits plus profonds, un outillage plus puissant, etc., et entraîneront par conséquent des dépenses plus élevées. » Les divers groupes de mines estiment à plus de 50 millions de liv. st. les dépenses nécessaires pour exploiter, les niveaux profonds, les « deep levels », et pour les autres améliorations nécessaires projetées.

Actuellement, on va chercher le minerai jusqu'à 2.400 pieds au-dessous du sol ; c'est la Robinson Deep qui a atteint cette profondeur. A ce niveau, le reef présente toutes les caractéristiques normales qu'il offre dans les mines d'affleurement. On envisage naturellement la perspective de forer des puits plus profonds, mais la profondeur jusqu'où on pourra aller dépendra de la teneur du minerai, et des frais d'exploitation ; les ingénieurs envisagent la possibilité de poursuivre les travaux à des profondeurs de 6.000 à 12.000 pieds.

La question la plus sérieuse qui se pose pour l'avenir des mines du Rand est celle des frais d'exploitation : ce sont eux qui commandent l'extraction : « Plus ils augmentent, plus le nombre de tonnes de minerai broyé décroît, et plus l'étendue des opérations est limitée. Plus ils diminuent, plus s'étend, au contraire, le champ des opérations. » Les principales dépenses d'exploitation sont relatives aux salaires, au coût des explosifs, et au coût du combustible. Suivant une étude faite pour l'année 1898, ces trois natures de dépenses se répartissaient, pour 58 compagnies travaillant, comme suit : 53.44 0/0 pour les salaires ; — 10.95 0/0 pour les explosifs ; — 8.23 0/0 pour le combustible.

Les frais relatifs aux explosifs ont considérablement diminué depuis la guerre : une comparaison des dépenses de ce chef, en-

tre 1899 et octobre 1902, montre une réduction moyenne de plus de 30 0/0. « Cette constatation est des plus satisfaisantes, surtout par l'espérance qu'elle permet d'entretenir à l'égard de réductions ultérieures. »

Sans l'heureuse existence du charbon à proximité des mines, leurs frais d'exploitation eussent été considérablement augmentés. Heureusement pour l'industrie des mines d'or, le Transvaal et l'Orange ont des mines importantes de charbon. La section de Vereeniging commence au nord de la rivière du Vaal, près de Vereeniging, traverse cette rivière, et s'étend sur une distance non encore précisée dans la colonie d'Orange. Des veines de 10 à 20 pieds sont exploitées dans cette section. La section de Brakpan-Springs est située à l'extrémité orientale des champs d'or. Les veines de charbon, dans cette région, sont situées à une profondeur verticale moyenne de 120 pieds de la surface. Leur épaisseur varie entre 18 et 22 pieds. La section de Middelburg-Belfast s'étend, vraisemblablement, dans les districts d'Ermelo et de Wakkerstroom. Enfin, la section du South-Rand est située au sud de Heidelberg, et s'étend jusqu'à la rivière du Vaal. La statistique suivante donne la production totale du charbon depuis 1893 :

	Production totale du charbon Tonnes de 2 000 k. —	Valeur au lieu de production par tonne — sh. den.
1893	548.534	9 4,64
1894	791.358	9 1,08
1895	1.133.466	9 1,30
1896	1.437.296	8 6,28
1897	1.600.212	7 7,88
1898	1.907.808	7 0,67
1899	1.735.282	7 1,66
1900	506.794	7 9,48
1901	797.144	8 3.08
1902	663.596	8 0,64

Les mines d'or avaient consommé pendant l'année fiscale finissant le 30 juin 1902, 469.841 tonnes, qui leur avaient coûté, rendues, 366.685 liv. st.

Le facteur le plus important des frais d'exploitation est le coût des salaires, puisque ceux-ci y comptent en moyenne pour 53.44 0/0. Des salaires aussi modérés que possible sont donc, pour l'industrie minière du Transvaal, une des choses les plus désirées ; mais cette question se complique de la difficulté de

se procurer la main-d'œuvre nécessaire pour l'exploitation. A cette grave question, le rapport de la Chambre des mines consacre une longue et très intéressante discussion.

Les mines ont fait appel, depuis leur création, au travail blanc et au travail de couleur. Le premier est employé pour tout le travail de direction et de surveillance ; le second n'est utilisé que comme un travail musculaire. Les mines rencontrèrent dès l'origine de grandes difficultés à se procurer le nombre d'ouvriers de couleur qui leur était nécessaire. « D'incessants efforts furent faits pendant 13 ans, de 1886 à 1899, pour recruter les travailleurs indigènes et le travail blanc qualifié, nécessaires à l'industrie. En se reportant aux premiers rapports des compagnies, on verra que dès les débuts, les directeurs se plaignirent de l'insuffisance des travailleurs. En fait, la balance de l'offre et de la demande a toujours été en faveur de ceux-ci. A l'époque de la déclaration de guerre, il y avait, travaillant aux mines, 100.000 Cafres et 12.000 blancs. La guerre vint arrêter brusquement l'organisation qui avait été si difficilement édifiée pour pouvoir se procurer la main-d'œuvre nécessaire. »

Le salaire payé aux blancs par les mines est très élevé. En 1898, il était, en moyenne, de 353 liv. st. par individu. Ce taux se maintient. La moyenne des salaires mensuels pour décembre 1898 avait été de : liv. st. 26-10-11 ; pour octobre 1902, il a été de : liv. st. 24-10-9 ; la diminution est expliquée par le fait de l'augmentation du nombre des travailleurs blancs sans spécialité, employés pendant la seconde période. « Ce taux élevé des salaires permet au célibataire ou à l'homme marié, venu seul dans le pays de réaliser de sensibles économies ; le prix demandé dans les pensions organisées par les compagnies, est d'environ 6 liv. st. par mois. La situation est différente pour les hommes mariés qui ont leur famille avec eux : les dépenses moyennes d'une famille composée du mari, de la femme, et de trois enfants, sont évaluées à liv. st. 24-10 par mois. » Les ouvriers blancs employés par 53 compagnies en 1897, se divisaient ainsi : 12.9 0/0 étaient mariés et avaient leur famille avec eux ; — 33.1 0/0 étaient mariés, mais n'avaient pas leur famille ; — 54 0/0 étaient célibataires.

« Si on tient compte de la faible teneur moyenne en minerai des mines du Transvaal, on se rendra compte que le taux élevé des salaires alloués aux blancs n'a été rendu possible que par suite d'un certain nombre de conditions. D'abord, l'étendue même adoptée pour les opérations, la dépense d'une quantité considé-

rable de capital pour l'outillage, et la recherche constante de perfectionnements mécaniques ; enfin, l'utilisation des individus de couleur comme travail purement musculaire, et le paiement à ceux-ci de salaires de beaucoup inférieurs à ceux des blancs. »

En 1898, la proportion des deux races dans les travaux des mines était de 1 blanc pour 7 noirs ; en 1902, elle était de 1 blanc pour 5 noirs. « Cette différence s'explique par la raison qu'en 1902, il y avait une plus grande abondance de main-d'œuvre blanche qu'antérieurement, tandis que la main-d'œuvre noire était au contraire, très rare ; et aussi par le fait qu'une mine requiert un état-major blanc permanent, qui ne peut être réduit, quelle que soit la diminution du travail d'extraction. » Quelques mines ont cependant tenté de substituer en partie la main-d'œuvre blanche à la main-d'œuvre noire pour les gros travaux : « Là où cette expérience a été faite, les directeurs sont d'accord pour reconnaître qu'elle a été coûteuse et nullement satisfaisante. Le travail effectué a varié, en moyenne, du maximum de 1 blanc pour 2 noirs, à un minimum de 1 blanc à moins de 1 noir, tandis que les salaires différaient dans la proportion de 10 sh. par jour pour le blanc à 2 sh. pour le noir. En outre, cette utilisation de la main-d'œuvre blanche a ému les autres travailleurs blancs, qui ont appréhendé une réduction de leur salaire élevé, et se sont agités ; quant aux blancs sans profession déterminée, ils n'ont pas été non plus satisfaits, par la comparaison qu'ils font de leur salaire avec celui des blancs qui ont une profession. Leur séjour aux mines n'a été, en général, que de courte durée, et les directeurs n'ont, dans l'ensemble, pas apprécié leur travail. » La commission de la Chambre des mines repousse nettement la substitution pour les gros travaux des mines des travailleurs blancs aux noirs : « Pour obtenir le maximum de production, d'intelligence et de satisfaction, les blancs doivent être exclusivement occupés aux travaux d'ordre supérieur, où l'intelligence est nécessaire ; tandis que pour les travaux purement musculaires, il faut faire appel aux races de couleur..... Dans ces conditions, les mines les moins favorisées pourront travailler, et un plus grand nombre de mines seront maintenues en activité..... La continuation et l'expansion des mines, et la prospérité, de la population blanche dépend, pour une grande part, d'un approvisionnement supplémentaire de travail bon marché, que l'on ne peut demander qu'aux individus de couleur... »

Ce problème de la main-d'œuvre est un des plus sérieux, peut-être le plus sérieux, qui se pose à l'industrie minière ; et, il ne

peut laisser indifférent les autres régions de l'Afrique du Sud, dont l'avenir dépend en grande partie du progrès des mines d'or. Quelques chiffres suffisent à indiquer la gravité de la situation actuelle : en 1899, il y avait sur les champs d'or du Transvaal 100.000 indigènes occupés par les mines ; à la fin de mai 1902. leur nombre n'était que de 37.000, et à la fin de novembre 1902, il n'était encore que de 48.000. Malgré leurs efforts, les représentants des mines déclarent appréhender ne pouvoir revenir, au moins de longtemps, au chiffre des travailleurs indigènes qu'il était possible d'obtenir avant la guerre, et cela, alors que pour développer les mines il leur faudrait une main-d'œuvre encore plus abondante. Envisageant les moyens susceptibles de résoudre cette grave question, ils en indiquaient trois : 1° exercice d'une pression morale et légale (à l'aide d'impôts, etc.), plus grande pour obliger un plus grand nombre d'indigènes des possessions britanniques à travailler, et à rester aux mines pendant des périodes plus longues ; — 2° étendre la surface actuelle de recrutement, et rechercher les indigènes de districts plus éloignés ; — 3° importation d'Asiatiques. Le rapport déclarait que ce dernier moyen ne devait être employé qu'en désespoir de cause, et sous une surveillance étroite de la part du gouvernement. C'est celui auquel le gouvernement anglais, sollicité par les magnats du Rand, s'est décidé à recourir, en dépit de l'opposition montrée à cette mesure par une grande partie de la population de la Grande-Bretagne et des colonies : l'Australie et la colonie du Cap ont voté des protestations contre le recours à la main-d'œuvre asiatique. La Chambre des Communes a cependant sanctionné le projet du gouvernement, et celui-ci a signé le 14 mai, à Londres, une convention avec le ministre de Chine, relative à « l'émigration des Chinois dans toutes les colonies et les possessions britanniques », ce qui a permis de ne pas viser spécialement le Transvaal, dans le texte. La convention n'ayant pas besoin d'être ratifiée par le Parlement, entre immédiatement en vigueur. Toutes les dispositions sont prises, dit-on, dès maintenant pour la mise en route immédiate des travailleurs chinois destinés à l'Afrique du Sud. L'un des délégués de la Chambre des mines télégraphie que sa présence en Chine n'est plus nécessaire, attendu qu'on peut obtenir maintenant, du nord au sud de la Chine, autant de mineurs capables que l'on voudra.

Les statistiques suivantes montrent la lenteur de la reprise des opérations sur le Rand :

Production mensuelle du Witwatersrand en 1903 (onces de fin).

Août 1899 (max.) : 459.710.

Janvier	192.935	Juillet	242.070
Février	187.978	Août	262.569
Mars	208.456	Septembre	267.513
Avril	218.900	Octobre	275.664
Mai	224.409	Novembre	272.107
Juin	228.168	Décembre	278.710

Avant le commencement des hostilités, en 1899, 77 mines travaillaient, comptant 5.930 pilons. A la fin de 1903, 55 mines seulement, ayant 4.300 pilons avaient repris le travail.

En dehors du Rand, la région productive d'or la plus importante en Afrique, est la Rhodésia, mais son lent développement ne semble guère permettre d'espérer qu'elle réalisera ce qu'on attendait d'elle et que sa production égalera jamais celle du Rand :

Afrique (onces de fin).

	Witwatersrand	Autres pays	Total
1898 (max.)	3.562.813	341.908	3.904.721
1899	3.360.091	305.784	3.665.875
1900	395.385	166.922	562.307
1901	238.995	235.701	474.696
1902	1.691.525	307.286	1.998.811
1903 (prévisions)	2.859.479	458.183	3.317.662

Nous extrayons d'un rapport de M. R. Auzias-Turenne, agent consulaire de France à Dawson, les renseignements suivants sur la production aurifère dans le territoire du Youkon (1) :

« La production aurifère du territoire du Youkon, en 1902, a atteint le chiffre de 72 millions 1/2 de francs ; celle de 1903 l'aurait dépassée, si une sécheresse extraordinaire de six semaines, au mois d'août, n'avait interrompu 75 0/0 des lavages sur les placers du Klondyke.

Il est malheureusement à craindre que le déboisement progressif des montagnes ne renouvelle, en l'aggravant chaque été, ce manque d'eau dans un pays où le pluviomètre accuse une moyenne de pluie à peine supérieure à celle des déserts de l'Arizona et du New-Mexico, aux Etats-Unis, soit 17 centimètres. L'épaisseur totale de neige, automne et hiver, ne dépasse pas 1 m. 27.

(1) Rapports commerciaux, 1904, n° 318.

Quand le bois aura disparu du pays, on se servira des nombreuses mines de charbon qui avoisinent Dawson. Mais l'eau, l'eau en abondance est non moins indispensable à toute extraction d'or, surtout d'or des placers. Il va donc falloir en amener au moyen de ces canalisations qui ont fait la fortune de la Californie. Les sociétés qui entreprendront ces travaux considérables y trouveront assurément de très gros bénéfices, puisqu'on vend déjà couramment 2.120 litres d'eau par minute, c'est-à-dire le minimum du jet nécessaire à l'exploitation d'un claim (a sluice head), 6 fr. de l'heure. Six mineurs peuvent ainsi pelleter dans les couloirs (sluice boxes) 330 mètres cubes de gravier en dix heures.

Une grande quantité d'eau assurera aussitôt une production aurifère dont on ne saurait guère se douter sans une étude approfondie des placers du Klondyke (1). C'est ainsi que quelques journées de dégel apportèrent aux guichets de recettes des deux banques de Dawson, le 27 mai 1903, 2 millions 1/2 de poussière d'or. Jamais encore, dans la courte histoire du pays, elles n'avaient acheté autant d'or de dix heures à trois heures. Le total des achats et dépôts, en deux jours, atteignit 6.262.500 francs.

La valeur de cet or varie de 76 fr. à 88 fr. les 31 gr. 10 (once). Les différences sur un même ruisseau, à quelques mètres parfois de distance, s'expliquent par les diverses actions d'eaux très minéralisées inondant les fragments de quartz, les hydrates de fer et dissolvant l'or qu'on retrouve dans les schistes encaissants. La solution aurifère acide attaque même en certains cas les feldspath des roches compactes du lit des rivières. Evidemment, ici comme en Sibérie orientale, la concentration de l'or a été postérieure à sa formation. Les banques de Dawson prélèvent dans tous leurs achats :

1° L'impôt du gouvernement, 2 1/2 0/0 sur tout or exporté de Youkon, la valeur moyenne de cet or étant estimée à 76 fr. 50 les 31 gr. 10 (l'once) ;

2° Une commission d'environ 1.60 0/0 représentant les frais d'expédition aux monnaies de Vancouver (Canada), de Seatle ou de San-Francisco (Etats-Unis).

Une proclamation du 9 novembre 1903 a divisé le Youkon en

---

(1) 1 pied 1/2 cubique d'eau par minute (a miner's inch) (1 pied = 0 m. 3048 ; 1 pied cube 1/2 = 28 litres 27 d'eau) sous pression désagrège et lave 6 yards cubiques de gravier par vingt-quatre heures au Klondyke (1 yard cubique = 0 m. 764).

neuf districts aurifères : 1. Forty-Mile ; 2. Sixty-Mile ; 3. Stewart; 4. Clear ; 5. Duncan ; 6. Dawson ; 7. Pelly ; 8. Hootalinqua ; 9. White-Horse.

Les districts 3, 4, 5, 8 et 9 commencent à peine à se développer. Le district 7 recèle indubitablement des gisements aurifères, mais reste encore, aux trois quarts, « terra incognita ». Les districts 1, 2 et 6 ont passé l'âge d'or, celui où les premiers prospecteurs y ont écrémé des millions et entrent dans l'âge de fer, celui des machines et des Sociétés puissantes qui décupleront le rendement aurifère avec le temps.

Mais comme cet âge comporte les inventions, les exagérations de tout genre, on ne saurait trop méditer, quand on y arrive, les trois dictons des vieux mineurs enrichis :

1° Ne croyez à rien avant d'avoir vu et touché, vous ou vos ex perts ;

2° Méfiez-vous des chiffres trop gros et des rendements trop rapides. Dans les meilleures conditions, la moyenne des chances de réussite est peu élevée ;

3° Mais avec de la ténacité, une fois à l'œuvre, le gain doit être exceptionnel.

Nous ajouterons : exceptionnel comme cet extrême nord du continent américain, réserve d'or où viendront s'approvisionner les générations futures, pourvu qu'on lutte à armes égales avec les autochtones de naissance ou de naturalisation, pour lesquels, surtout en Amérique, l'Européen est un banquier institué par la nature.

Après bien des tâtonnements, un code minier définitif a été sanctionné, à Ottawa, pour le territoire du Youkon. Son esprit est essentiellement libéral ; qu'on en juge par les dispositions suivantes :

1° Tout homme ou toute femme de 18 ans, muni d'un permis de mineur (coût 38 fr. 25 par an) peut, à quelque nationalité qu'il appartienne, se jalonner un claim par droit de premier occupant, sur chaque ruisseau, torrent ou rivière de chaque district. Sur les ruisseaux ou torrents ce claim a 77 mètres 75 de long sur 622 mètres de large ; ceux de rivière n'ont que 311 mètres de large, ainsi que ceux de montagne (premier rang. Tout autre claim a 77 mètres carrés 75.

On s'accorde à trouver au Youkon, que l'ancienne dimension des claims en longueur, soit 155 mètres 50 était préférable à l'actuelle 77 mètres 75 à tous les points de vue : pente des eaux, place pour les déblais, moyenne richesse des placers.

2° Tout mineur a dix jours pour enregistrer sa propriété, si elle se trouve à 16 kilomètres du bureau d'enregistrement, avec un jour de délai en plus, par chaque 16 kilomètres ou fraction de 16 kilomètres en plus. Au delà de 160 kilomètres, les prospecteurs peuvent élire un registrateur qui doit le plus tôt possible se présenter avec son rapport aux bureaux officiels.

Le découvreur d'un nouveau placer a droit à un claim de longueur quadruple ; ou, s'il y a deux découvreurs, chacun d'eux a droit à un claim de longueur triple.

Prix de l'enregistrement du bail de ces claims par le gouvernement (simple droit d'y pêcher l'or) : 51 fr.

3° On doit exécuter sur chaque claim un travail annuel d'au moins 1.020 fr., sous peine d'annulation de bail. On peut également verser cette somme au Trésor au lieu de travailler le claim, sauf que la quatrième année et les suivantes, elle est, dans ce cas, portée au double : 2.040 francs.

Le coût du renouvellement de loyer, à la fin de chaque année, est de 38 fr. 25.

Les mêmes individus ont le droit de se jalonner un claim de quartz de 465 mètres carrés : délais d'enregistrement : 15 jours pour 16 kilomètres et 1 jour de plus par chaque, etc., etc.

Prix du bail : 25 fr. 50 par an. Travail obligatoire égal à un montant de 310 fr. par an jusqu'à un total de 2.550 fr. Alors, il a le droit de faire exécuter le cadastre de sa propriété et d'en devenir le possesseur, au lieu d'en rester le locataire, au prix de 5 fr. 10 l'acre (acre=40 ares 47). »

*
* *

L'évaluation de la production de l'argent est beaucoup plus difficile que celle de l'or : aussi les chiffres donnés dans les premiers mois de l'année, pour l'année immédiatement précédente sont très approximatifs et nécessitent, à mesure que les informations se précisent, de sérieuses corrections. Nous continuons à donner les chiffres du *Financial Chronicle*, en donnant les chiffres rectifiés pour les deux années précédentes :

Production de l'argent (en onces).

	Etats-Unis	Mexique	Australie	Autres pays
	—	—	—	—
1896-1900 (moy. ann.).	55.908.860	53.882.012	12.126.943	44.967.289
1901	55.214.000	57.656.549	10.230.046	49.910.688
1902	55.500.000	60.176.604	8.026.037	43.252.998
1903 (prévisions)......	60.000.000	61.000.000	9.000.000	43.000.000

	Total — onces	Valeur totale Prix moyen ann. — liv. st.
1896-1900 (moy. ann.).........	166.885.104	19.567.840
1901	173.011.283	19.598.934
1902	166.955.639	16.739.167
1903 (prévisions).............	173.000.000	17.840.625

L'année 1903 a vu, dans sa seconde partie, une élévation des cours du métal-argent, due à une augmentation de la demande. Le maximum de l'année a été de 28 1/2 ; mais, malgré la bonne tenue des cours pendant les derniers mois, la moyenne annuelle est à peine supérieure à celle de 1902.

Cours du métal à Londres (en pence).

	1899	1900	1901	1902	1903
Maximum	28 7/8	30 3/16	29 9/16	26 1/8	28 1/2
Minimum	26 5/8	27	24 15/16	21 11/16	21 11/16
Moy. ann.......	27 7/16	28 1/4	27 3/16	24 1/16	24 3/4

Fluctuations mensuelles en 1903.

	Minimum	Maximum
Janvier	21 11/16	22 13/16
Février	21 7/8	22 5/16
Mars	22 1/8	22 7/8
Avril	22 5/8	25 1/16
Mai	24 5/16	25 1/4
Juin	24 1/8	24 3/16
Juillet	24 1/4	25 1/2
Août	25 5/16	26 3/4
Septembre	26 1/4	27 3/16
Octobre	27 7/16	28 1/2
Novembre	26 1/4	27 5/8
Décembre	25	26 7/16

MM. Pixley et Abell expliquent ainsi les causes des fluctuations du prix du métal-argent en 1903, sur le marché de Londres : « L'année a été remarquable par les grandes demandes faites pour le monnayage, par les pays orientaux restés au régime de l'argent. Pendant la première partie de janvier, la demande resta calme,et par suite de grandes ventes aux Etats-Unis,le prix tomba de 22 5/16, cours à la fin de 1902, à 21 11/16, le 22 janvier. Ce devait être le minimum de l'année. Les bas prix stimulèrent les emplois industriels, et une cause d'élévation se présenta quand

on sut que les Etats-Unis allaient frapper de nouvelles monnaies pour les Philippines. On estimait que 65 millions d'onces seraient nécessaires pour exécuter la loi votée par le Congrès en mars, et, entre mars et novembre, 12.500.000 onces furent achetées dans ce but. La France fit aussi des demandes importantes pour son monnayage en Indo-Chine, et 260.000 kilos furent demandés par elle pendant l'année. Le gouvernement de l'Inde anglaise fit également des achats importants. Sa réserve de roupies qui, en 1902 était de 16 crores environ, tomba à 9 crores au commencement de 1903, et des achats s'élevant à 300.000 liv. st. furent faits en son nom en mars. Il reprit ses achats en octobre, quand l'or commença à être envoyé en assez grandes quantités de l'Australie dans l'Inde, que les récoltes s'annoncèrent comme extraordinairement abondantes, et que les réserves du Trésor diminuèrent de nouveau avec rapidité. On a acheté 2 millions de liv. st. d'argent, mais en dépit de ces achats, la réserve du Trésor à la fin de l'année était inférieure à 9 crores, et il semble que par suite de l'élévation du prix du coton et d'une exportation vraisemblablement importante de l'Inde, la demande pour une continuation du monnayage se poursuivra en 1904. Par suite de ces diverses causes, le prix de l'argent alla s'élevant constamment pendant la première partie de l'année, jusqu'à ce que, en août, une demande pour les bazars indiens, jointe aux achats pour le monnayage aux Philippines, eurent pour résultat un relèvement brusque des cours, et on cota 28 5/8. On commença alors à éprouver les influences contraires du changement de monnayage dans les pays d'Extrême-Orient, car les dollars mexicains, démonétisés aux Philippines, vinrent sur le marché de Londres, et la surabondance de la monnaie d'argent dans les Etablissements des Détroits devint une grande source de faiblesse. La situation de la Chine était aussi défectueuse, et des ventes considérables de sycles et de dollars furent faites comme remises pour les paiements de ces indemnités de guerre. On s'aperçut aussi que les bazars indiens étaient surchargés d'argent, et il y eût des ventes à Londres. Enfin, le gouvernement américain arrêta ses achats pour le monnayage des Philippines. Sous ces influences, le prix de l'argent déclina rapidement et tomba à 25 d. Pendant les dernières semaines de l'année, il y eut une légère reprise, due à la continuation des achats du gouvernement indien, à l'arrêt des ventes d'argent par la Chine et les bazars indiens, et au fait que les Détroits interrompirent, partiellement au moins, la vente des dollars. »

*
* *

La Monnaie de Paris a frappé en 1902, 75.687.526 pièces représentant une valeur nominale de plus de 167 millions de francs (1).

La combinaison des trois facteurs montre que la production de 1903, tout en restant au-dessous de celles des années 1896 à 1899 dépasse la production de 1902 : elle représente environ cinq fois la production moyenne de la période 1880-1895.

La frappe se décompose comme suit :

	Valeur nominale et au pair	
FRANCE		
Or	89.113.100 »	
Argent	1.583.797 »	
Nickel	4.000.000 »	
Bronze	543.960 95	
		95.240.857 95
Monnaies françaises.		
INDO-CHINE		
Argent	55.846.222 20	
Bronze	432.000 »	
		56.278.222 20
GUADELOUPE		
Nickel	1.000.000 »	
		1.000.000 »
TUNISIE		
Or	6.001.290 »	
Argent	1.810 50	
Bronze	50.000 »	
		6.053.100 50
Monnaies des Colonies et pays de protectorat		
ÉTHIOPIE		
Argent	1.409.400 72	
MAROC		
Argent	6.799.089 25	
Bronze	528.027 29	
		8.736.517 26
		167.308.697 91

(1) D'après le rapport de la « Commission de contrôle de la circulation monétaire ».

Décomposition de la frappe des monnaies françaises.

Pièces de	Val. nom.	Pièces de	Val. nom.	Pièces de	Val. nom.
		fr.		cent.	
100 fr. anc. type......	1.009.600	1 »	472.883	10	365.000 »
20 fr. nouv. type......	88.103.500	0 50	1.110.914	5	143.960 95
— —		0 25	4.000.000	2	15.000 »
— —				1	20.000 »
	89.113.100		5.583.797		543.960 95

Le rapport donne les renseignements suivants sur le fonctionnement du fonds de réserve destiné à l'entretien de la circulation monétaire d'or et d'argent, créé en vertu de la convention internationale du 29 octobre 1897 :

« L'importance des fabrications n'a pas permis à la Monnaie de procéder, en 1903, à des refontes de pièces légères aussi considérables que pendant les années précédentes. Aussi n'a-t-il pas été fait usage, l'an dernier, du fonds de réserve créé en vertu de la convention internationale du 29 octobre 1897 pour l'entretien de la circulation monétaire d'or et d'argent.

On s'est borné à refondre et remplacer 254.920 fr. de pièces d'or diverses, dont la réfection a coûté 2.694 fr. 68 imputés sur le crédit budgétaire ordinaire.

En outre de cette simple réfection d'or monnayé, la Monnaie a frappé, avec des lingots et pour le compte de la Banque de France, 1.009.600 fr. en pièces de 100 fr. et 87.848.580 francs en pièces de 20 francs.

Dans son dernier rapport, la Commission de contrôle indiquait que l'Administration des Monnaies avait refondu, pendant le cours de l'année 1902, 6 millions de pièces de 50 centimes à l'effigie laurée de Napoléon III. Au 31 décembre 1902, 3.778.172 de ces pièces étaient refaites : l'opération s'est achevée en 1903, et les 2.221.828 pièces ainsi remplacées ont nécessité l'addition de 420 k. 654.359 d'argent fin, d'une valeur de 33.664 fr. 97.

En même temps qu'elle effectuait cette frappe de pièces de 50 centimes, l'Administration des Monnaies fabriquait des pièces de 1 fr. avec le métal provenant de la refonte d'écus.

Il a été ainsi émis, en 1903, 472.883 fr. frappés avec l'argent provenant de la refonte d'une somme de 445.062 francs en anciens écus aurifères.

C'est donc une somme de 445.062 francs qui, par l'abaissement du titre (835 millièmes au lieu de 900), a produit 472.883 francs

de monnaie divisionnaire. La différence est de 27.821 fr., mais les frais de fabrication, montant à 5.201 fr. 79, la réduisent à 22.619 21

Par contre, il faut ajouter le gain résultant de l'affinage des écus aurifères ; cet affinage a coûté 3.170 francs 96 et a donné 1 k. 520100 d'or fin, représentant une valeur de 5.224 fr. 58, soit un boni net de.. 2.053 62

L'opération se solde donc par un bénéfice de.... 24.672 83 dépassant de 5 0/0 la valeur nominale des pièces frappées.

Sur la demande de la Commission, M. le Gouverneur de la Banque de France a bien voulu faire recueillir dans les encaissements d'une même journée, et au hasard, plusieurs échantillons des différentes catégories de pièces frappées en 1902 : deux pièces de 100 fr., six pièces de 20 fr., deux pièces de 2 fr., deux pièces de 1 fr., deux pièces de 50 centimes, deux pièces de 10 centimes, deux pièces de 5 centimes, deux pièces de 2 centimes, et deux pièces de 1 centime. Ces pièces ont été soumises aux mêmes épreuves en poids et en titres que celles de 1903.

Les pesées et l'analyse ont conduit aux constatations les plus satisfaisantes et c'est à peine s'il y a lieu de signaler la légère faiblesse de poids de l'une des pièces de 1 centime.

L'examen de 50.000 pièces de 20 francs prises au hasard dans la circulation et mises à la disposition de la Commission par la Banque de France, a permis de constater que la proportion des pièces étrangères est de 17 0/0 (exactement 16.832). Les vérifications antérieures l'avait fait ressortir à 11.35 en 1884, 16.35 en 1888, 17.69 en 1889, 16.57 en 1890, 16.17 en 1892, 16.57 en 1893, 19.89 en 1894, 10.93 en 1895, 18.06 en 1896, 13.4 en 1897, 18.7 en 1898, 14.3 en 1899. 16 en 1900, 1901 et 1902.

D'après les données de ce tableau, la part proportionnelle des diverses catégories de pièces de 20 fr. françaises (lourdes, bonnes ou légères) serait la suivante :

	0/0
Pièces lourdes (au-dessus de la tolérance en fort)	0,0
Pièces bonnes (dans les limites de la tolérance de fabrication)	27,3
Pièces bonnes (dans les limites de la tolérance de frai)	65,7
Pièces légères (au-dessous de la tolérance de frai)	7,0
Total	100,0

En ce qui concerne les pièces de 10 fr., la proportion des effigies étrangères est minime : 2.0 0/0. Mais les émissions récentes

n'ayant sans doute pénétré que très faiblement dans la circulation départementale, nous voyons que les pièces françaises y sont tombées jusqu'à concurrence de 72 0/0 au-dessous de la tolérance de frai, et que 5.7 0/0 seulement se maintiennent dans les limites de la tolérance de la fabrication. »

Le rapport annuel du directeur de la Monnaie, pour 1903, (le huitième), contient deux études : l'une sur les osmiures d'iridium, l'autre sur les essais de nickel, et, en annexe, les textes relatifs à la législation monétaire de l'Italie (pp. 325-413), et du royaume de Grèce (pp. 414-434).

Une loi du 29 mars 1904 réglemente à nouveau la détention d'appareils susceptibles d'être utilisés dans la fabrication des monnaies. Nous en donnons ci-dessous le texte qui est très bref (*Journal Officiel* du 31 mars) :

Article premier. — Il est interdit d'employer ou de détenir, à moins d'y avoir été préalablement autorisé, des machines, appareils ou instruments susceptibles d'être utilisés dans la fabrication des monnaies.

Les autorisations sont délivrées : à Paris et dans les communes rattachées à la préfecture de police, par le préfet de police ; dans les départements, par le préfet pour l'arrondissement chef-lieu, et par les sous-préfets pour les autres arrondissements.

Il est interdit de livrer, à quelque titre que ce soit, à des personnes non pourvues de l'autorisation prévue aux paragraphes précédents, lesdites machines, appareils ou instruments.

Art. 2. — Un règlement d'administration publique désignera les machines, appareils et instruments auxquels sont applicables les interdictions portées par l'article premier, règlera les formes et conditions de l'autorisation qui y est prévue et déterminera toutes les mesures d'exécution de la présente loi.

Art. 3. — Toute infraction aux dispositions de la présente loi ou du règlement d'administration publique rendu pour son exécution sera punie d'une amende de 16 francs à 1.000 francs et de la confiscation des machines, appareils ou instruments employés, détenus ou livrés irrégulièrement.

En cas de récidive, l'amende sera de 500 francs à 2.000 francs, indépendamment de la confiscation des machines, appareils ou instruments employés, détenus ou livrés irrégulièrement.

Art. 4. — L'arrêté des consuls du 3 germinal an IX est abrogé.

*
* *

Le 15 octobre 1903, l'Administration des Finances a procédé pour la sixième fois à une enquête sur la circulation monétaire

de la France (1). Les enquêtes précédentes avaient eu lieu : la première, très imparfaite, en 1868, à la suite de la conclusion de l'Union latine ; les autres en août 1878, mai 1885, avril 1891, et septembre 1897. L'habitude s'est prise, on le voit, d'effectuer tous les six ans un recensement monétaire. « Le total des sommes recensées ressortait à 53 millions de francs en 1885, à 120 millions en 1891, à 209 millions en 1897 : l'opération du 15 octobre dernier a porté sur 276 millions (2) », se décomposant comme suit :

	Sommes Fr.	cent.	Proportions 0/0
Billets de banque	236.413.195	»	85,56
Monnaies d'or	25.239.370	»	9,13
Ecus de 5 francs	10.009.000	»	3,62
Monnaies divisionnaires	4.361.510	20	1,58
Billon	287.663	59	0,11
	276.310.738	79	100 »

L'enquête de 1903 a offert aux spécialistes une petite joie : en lisant attentivement les tableaux d'ensemble, publiés, ils ont découvert dans le tableau relatif aux « classements par nationalités des pièces de 10 francs étrangères », des pièces dont.... la plupart d'entre eux ignoraient l'existence. L'Administration annonçait avoir recensé 273 pièces de 10 francs suisses. Se reportant au rapport annuel de l'Administration des Monnaies, qui donne le chiffre des monnaies suisses fabriquées depuis 1850 (3), on n'y voyait figurer aucune pièce de 10 francs. Questionnée sur ce phénomène de frappe spontanée, l'Administration a trouvé une ingénieuse explication qu'elle a donnée d'une manière un peu embarrassée, peut-être, mais bien amusante, dans un erratum pu-

(1) Le rapport du directeur du mouvement général des fonds, M. André Bénac, sur l'enquête, a été publié dans le *Bulletin de statistique et de législation comparée* de mars 1904 ; il est accompagné de 3 cartes, 16 tableaux et 4 diagrammes. Un *erratum* aux documents a été inséré dans le numéro d'avril.

(2) Nous faisons également de très nombreux emprunts aux deux articles publiés par M. A. de Foville sur « Le recensement monétaire du 15 octobre 1903 », dans l'*Economiste français* des 16 et 23 avril 1904. Ils sont un commentaire complet et nécessaire de l'enquête.

(3) 8e rapport, p. 180.

blié un mois après les chiffres du recensement. Les lecteurs des tableaux incriminés — seront-ils bien nombreux ? — sont priés « de ne pas tenir compte des pièces de 10 francs suisses ». Ce n'est pas qu'il n'en ait jamais existé : l'Administration a eu la bonne fortune d'apprendre que, avant 1850, le canton de Genève a frappé, paraît-il, une centaine de pièces de cette valeur. On pouvait donc, théoriquement, au moins, en trouver. Seulement, le chiffre de 273, était vraiment exagéré, et comme les rares pièces restant de cette émission unique et limitée sont assurément conservées avec un soin jaloux par les heureux collectionneurs qui ont eu la bonne fortune d'arrêter leur course, l'Administration a pensé que mieux valait ne pas insister et reconnaître gracieusement que « ce chiffre paraît être le résultat d'erreurs de dépouillement ». A vrai dire, comme conclut le rédacteur de l'erratum, « cette erreur ne saurait, d'ailleurs, affecter les proportions générales révélées par l'enquête. » Oui, mais elle témoigne tout au moins de quelque légèreté dans la révision des résultats avant leur publication.

La composition de la circulation montre un développement continu du déplacement de la monnaie métallique par les billets de banque :

	1885	1891	1897	1903
	—	—	—	—
Billets	67,63 %	80,51 %	84,21 %	87,02 %
Monnaies d'or	22,44	13,57	11,27	9,32
Ecus de 5 francs	9,93	5,92	4,52	3,66

La proportion des pièces nationales et étrangères dans les monnaies d'or n'a guère varié depuis 1885 :

	Pièces nationales	Pièces étrangères
	—	—
1878	87,12 %	12,88 %
1885	89,64	10,36
1891	88,64	11,36
1897	87,43	12,57
1903	87,72	12,28

Seulement, la nationalité des pièces étrangères a subi quelques modifications : les pièces belges restent encore les plus nombreuses, mais leur part proportionnelle a quelque peu décrû, tandis qu'augmentait celle des pièces italiennes et suisses :

Nationalité des monnaies d'or	1878	1885	1891	1897	1903
—	—	—	—	—	—
Belgique	8,25	6,23	5,77	5,78	5,30
Italie	3,91	3,37	4 »	4,54	4,57
Grèce	0,11	0,09	0,14	0,27	0,19
Suisse	0,02	0,01	0,03	0,15	0,62
Autriche-Hongrie ..	0,55	0,66	1,27	1,75	1,12
Russie ....—	»	»	0,13	0,50	0,41
Espagne	»	»	0,02	0,08	0,07
	12,88 %	10,36 %	11,36 %	12,57 %	12,28 %

La proportion des écus français et étrangers a subi des variations plus fréquentes et plus importantes :

	Écus de 5 francs	
	français	étrangers
	—	—
1878................	67,99 %	32,01 %
1885................	71,24	28,76
1891................	68,48	31,52
1897................	87,63	12,37
1903................	73,26	26,74

Le brusque changement survenu de 1897 à 1903 s'explique, nous dit l'Administration, de la manière suivante :

« Depuis la fin de 1898, la Banque de France, qui, antérieurement, ne mettait en circulation que des pièces de 5 francs nationales, n'opère plus le triage des écus qui entrent dans ses caisses, et les sacs d'écus qu'elle donne en paiement ou qu'elle remet aux comptables du Trésor, quand ils effectuent des prélèvements, contiennent à la fois des écus français et des écus étrangers. Cette mesure a été prise, d'une part, pour éviter les frais de transport d'espèces, résultant du réapprovisionnement assez fréquent de certaines succursales, et, d'autre part, pour diminuer le frai de nos pièces nationales qui assuraient seules les besoins de la circulation. Enfin, il est à noter que, par suite de la mise en exécution de la convention monétaire du 29 octobre 1897, qui a accordé à la France un contingent supplémentaire de monnaies divisionnaires s'élevant à la somme de 130 millions de francs à frapper, jusqu'à concurrence de 127 millions, avec du métal provenant de la refonte de pièces de 5 francs à l'effigie nationale, la Banque de France a, depuis le commencement de 1898, retiré de la circulation et mis en réserve pour les livrer à la Monnaie, au fur et à mesure de ses besoins, des écus antérieurs à 1848.

Il a été fondu jusqu'à ce jour 17.102.471 de ces écus, représentant une valeur nominale de 85.512.355 francs, et la Banque en a encore en réserve dans ses caisses pour une somme de 26 millions 441.020 francs. Le vide produit par le retrait de ces pièces a dû nécessairement être comblé, en partie au moins, pour les écus étrangers. »

La composition des écus étrangers dans la circulation a varié de la manière suivante :

Nationalité des écus de 5 fr. étrangers	1878	1885	1891	1897	1903
	—	—	—	—	—
Italie	15,81	15,29	17,33	8,57	12,00
Belgique	15,37	12,49	12,54	3,19	13,70
Grèce	0,31	0,67	1,23	0,45	0,75
Suisse	0,52	0,31	0.42	0,16	0,29
	32,01 %	28,76 %	31,52 %	12,37 %	26,74 %

L'auteur du rapport conclut ainsi : « En résumé, l'exactitude des renseignements donnés sur notre circulation monétaire et fiduciaire par l'enquête du 15 octobre 1903 se trouve établie par ce fait que les résultats obtenus confirment et vérifient ceux donnés par les enquêtes précédentes. Ils établissent que, depuis 1897, aucune modification notable ne s'est produite dans notre circulation, à part la tendance de plus en plus accentuée des billets de banque à remplacer le numéraire dans les transactions. »

M. de Foville a regardé de plus près que le rapporteur, les résultats de l'enquête, et les comparaisons auxquelles il s'est livré avec ceux de l'enquête précédente, lui ont permis de mettre en lumière des changements importants et fort heureux, d'ailleurs, dans la composition de notre circulation monétaire.

L'enquête enregistre, on le sait, le millésime de toutes les pièces recensées. Elle fournit ainsi des données suffisantes pour évaluer, au moins approximativement, nos stocks actuels d'or et d'argent monnayés. Etant donné l'importance antérieure de nos frappes d'argent (écus de 5 francs), et la baisse de valeur considérable, subie par ce métal, il y a intérêt à connaître, d'une façon assez précise, la valeur de notre stock d'écus, les réductions que le temps y apporte sensiblement, et à se rendre compte, d'autre part, du chiffre de notre circulation d'or, véritable base de notre circulation monétaire.

M. de Foville emploie, pour résoudre ces questions, une méthode à laquelle il a donné le nom de « Méthode des taux de survie », dont la formule est très simple, mais dont l'application exige, ainsi qu'il le dit lui-même, « des déductions assez laborieuses ou du moins assez délicates. » Le déficit des frappes monétaires va, naturellement, en augmentant à mesure qu'on s'éloigne de l'époque de la fabrication. « On peut arriver à en saisir la marche en divisant, pour chaque millésime, le nombre des écus recensés, R, par le nombre des écus frappés, F. Le rapport de ces deux nombres, R/F, représente le taux proportionnel de survie des diverses émissions. Or, le *Bulletin du ministère des Finances* donne la série de ces taux [pour chaque nature de pièces], année par année (état XIV), et en dessine même toute la courbe (diagrammes III et IV). Celle-ci est fort accidentée, mais la statistique, esclave de la loi des grands nombres, n'en doit retenir que les parties correspondant aux époques de grosses frappes. Moyennant cette indispensable sélection, la courbe se simplifie, les anomalies disparaissent », et un examen attentif permet de déterminer le taux de survie de chaque frappe.

Ayant ainsi étudié l'existence de notre stock d'écus, qui comprend, on le sait, non seulement des écus français, mais encore une quantité importante d'écus des divers membres de l'Union latine, M. de Foville estime que « toutes compensations faites, l'Union latine ne doit guère conserver, à l'heure qu'il est, pour plus de 1.350 millions d'écus français ; et si, malgré la poussée continue des étrangers, nos alliés monétaires retiennent encore, là-dessus, une centaine de millions, ainsi que l'admettent des hommes bien informés, nous pouvons dire que le stock d'écus français de la France (Algérie comprise), s'éloigne peu de 1.250 millions de francs. » A ces écus français, il faut ajouter les écus étrangers qui, suivant l'enquête de 1903, entraient pour plus du quart — 26.74 0/0 — dans notre circulation. M. de Foville obtient en définitive, les résultats suivants :

Ecus existant en France (octobre 1903).

	Banque de France	Circulation	Total
	—	— Millions de francs	—
Ecus français	700	550	1.250
Ecus étrangers	350	200	550
Ensemble	1.050	750	1.800

Ecus étrangers existant en France (octobre 1903).

	Banque de France	Circulation	Total
	Millions de francs		
Ecus belges	168	102	270
Ecus italiens	169	90	259
Ecus grecs	9	6	15
Ecus suisses	4	2	6
	350	200	550

« Les frappes d'écus des quatre pays montant respectivement (pièces démonétisées déduites) à 485 millions, 365 millions (1), 15 1/2 millions et 10 1/2 millions de francs, on voit que la France aurait en sa possession, plus de la 1/2 des frappes belges et suisses, plus des 2/3 des frappes italiennes, et la presque totalité des frappes grecques. »

La méthode des taux de survie appliquée à notre stock d'or monnayé, permet d'évaluer à 650 millions de francs environ notre stock de pièces de 10 francs (françaises ou étrangères), et à 4 milliards de francs celui des pièces de 20 francs, dont :

3.420.000.000	francs en pièces de 20 francs		françaises.
580.000.000	—	—	étrangères.

M. de Foville évalue, en définitive, notre stock monétaire total à 7 milliards de francs environ, se décomposant comme suit :

Stock monétaire total de la France (octobre 1903).
(*Espèces métalliques françaises ou étrangères.*)

Monnaies d'or :

	Existences probables en France	
	Millions de francs	
Pièces de 20 francs	4.000	
Pièces de 10 francs	650	
Autres pièces	150	
		4.800

(1) Ce chiffre ne comprend pas les écus italiens antérieurs à 1862, lesquels se rencontrent encore en assez grand nombre dans la circulation.

Monnaies d'argent :		
Ecus de 5 francs	**1.800**	
Monnaies divisionnaires	**330**	
		2.130
Monnaie de billon :		
Bronze	**60**	
Nickel	**mémoire**	
		60
Stock monétaire total (or, argent, billon)		**6.990**

Ces chiffres, comparés aux résultats analogues que M. de Foville avait déduits, par la même méthode, du recensement monétaire précédent, permettent à l'éminent statisticien d'estimer que « notre stock d'or monnayé s'est accru de plus d'un demi-milliard, tandis que notre stock d'écus a diminué de plus de 100 millions ». Ce n'est pas, on le voit, le simple *statu quo* constaté par le rapporteur de la dernière enquête. Et ces résultats sont d'autant plus intéressants que tous deux se sont produits dans un sens favorable au bon état de notre circulation monétaire. Tous les deux constituent un progrès marqué. « La France, conclut M. de Foville, va ainsi s'adaptant de mieux en mieux au régime de l'étalon unique. C'est ce qu'il faut. Quelques pas encore dans cette voie et nous serons au but. Oh ! rien ne presse. L'Union latine, avec ses statuts actuels, peut sans inconvénient prolonger plus ou moins longtemps son existence. Il n'y a pas urgence à limiter expressément le pouvoir libératoire de nos écus. Mais n'est-il pas satisfaisant de voir que, peu à peu, le pays arrive aux solutions que la science et l'histoire sont maintenant d'accord pour lui recommander ? »

*
* *

Nous reproduisons ci-dessous un article de M. Alfred Neymark (1), sur la circulation des billets de la Banque de France, qui complète d'une manière intéressante, au point de vue de la circulation fiduciaire, les renseignements fournis par l'enquête d'octobre sur notre circulation métallique :

« D'après le compte rendu présenté à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France, la circulation des billets

(1) *Le Rentier*, 7 mai 1904.

était, au 28 janvier 1904, de 4 milliards 358.469.615 fr., se décomposant comme suit :

1.301.350	billets de	1.000	fr.	pour .... Fr.	1.301.350.000
549.751	—	500	—	....	274.875.500
22.636.376	—	100	—	....	2.263.637.600
10.324.625	—	50	—	....	516.231.250
15.555	—	25	—	....	388.875
64.897	—	20	—	....	1.297.940
137.690	—	5	—	....	688.450
35.030.244	billets pour			.... Fr.	4.358.469.615

Comme on le voit, il n'existe plus de billets de 5.000 francs et de 200 francs, ni de billets d'anciens types à impression noire. On sait qu'en vertu de la loi du 17 novembre 1897 portant prorogation de son privilège, la Banque de France a dû verser au Trésor (art. 15 de la loi) dans le mois qui a suivi la promulgation de la loi, la somme représentant la valeur des billets de tous les anciens types à impression noire qui n'avaient pas été présentés au remboursement. Ces billets ont été retranchés de la circulation; le Trésor a pris à sa charge le remboursement de ceux de ces billets qui pourraient être ultérieurement présentés aux guichets de la Banque.

Les billets que le public préfère sont ceux de 100 fr. et de 50 francs. Viennent ensuite les billets de 1.000 francs ; les billets de 500 francs sont moins recherchés. Les petits billets de 25 fr., 20 fr., 5 fr., en circulation, diminuent chaque année. Ces petites coupures avaient été créées avant et après la guerre de 1870 et ont rendu de grands services, comme paiement d'appoint. Elles seront bientôt introuvables.

Voici, depuis 1875, par périodes quinquennales, le mouvement de ces coupures :

	25 fr.	20 fr.	5 fr.
1875	27.233	335.635	197.448
1880	24.110	233.845	182.700
1885	18.643	104.587	167.163
1890	18.267	77.508	152.899
1895	16.919	74.723	144.208
1900	15.776	68.916	139.796
1903	15.555	64.897	137.690

Le mouvement de la circulation des billets de 1.000 francs pen-

dant la même période est intéressant à relever. Nous avons fait remarquer plusieurs fois que ces gros billets sont d'autant plus recherchés que l'activité des transactions et des échanges est plus grande. Il est plus commode et facile d'effectuer d'importants paiements ou encaissements en billets de 1.000 francs qu'en coupures plus faibles.

Voici, également par périodes quinquennales, depuis 1875, le nombre de ces billets en circulation au commencement de chacune des années considérées :

Années	Billets	Années	Billets
—	—	—	—
1875.........	822.297	1895.........	1.339.502
1880.........	1.371.477	1900.........	1.290.647
1885.........	1.186.608	1903.........	1.301.350
1890.........	1.292.800		

Les billets de Banque de 100 fr., sont, comme précédemment, le plus recherchés. On en jugera par le relevé suivant établi aux mêmes périodes et dates :

Années	Billets	Années	Billets
—	—	—	—
1875........	9.698.075	1895........	17.657.163
1880........	5.716.919	1900........	19.685.571
1885........	12.446.499	1903........	22.636.376
1890........	15.054.742		

Il est intéressant aussi de relever que le montant de la circulation des billets de 100 francs a été et reste presque toujours tantôt un peu au-dessus, tantôt un peu au-dessous de l'encaisse métallique-or de la Banque de France.

En voici le relevé et la preuve :

Années	Total des billets de 100 fr.	Montant de l'encaisse-or
—	—	—
	Millions	
1875................	969	1.012 (2)
1880................	571 (1)	645 (3)
1885................	1.244	1.001
1890................	1.505	1.261
1895................	1.765	2.060
1900................	1.968	1.873
1903................	2.263	2.357

(1) Au commencement du mois de janvier. — (2) Ce chiffre est établi au 31 décembre 1874. Ce n'est qu'à partir de 1879, dans le rapport du 30 janvier 1879, qu'il est publié un tableau de la composition de l'encaisse or et argent au 31 décembre. — (3) Les chiffres concernant les années 1880 à 1903 s'appliquent au 31 décembre des années précédentes.

Ces chiffres prouvent que les billets de banque de 100 francs remplacent, pour le public, la monnaie métallique.

La circulation totale des billets de la Banque s'élevait, comme on l'a vu, au 28 janvier 1904, à 4.358 millions.

Sur ces 4.358 millions en chiffres ronds, les billets de 1.000 et de 500 francs représentent 1.575 millions, soit 36.2 0/0 ; les billets de 100 francs et de 50 francs représentent 2.779 millions soit 63.8 0/0.

Par rapport à l'encaisse métallique-or de 2.357 millions au 31 décembre 1903 :

Il y a 1.575 millions de billets de 1.000 et de 500 francs et 2.779 millions de billets de 100 et de 50 francs.

Dans son rapport si intéressant et si documenté, le Gouverneur de la Banque de France a fait remarquer, au sujet de la circulation des billets, que « sur les 4.310.411.600 francs qui ont été dans les mains du public en 1903, 3.602.300.000 francs représentaient de l'or et de l'argent ; 708.111.600 francs ou 16 0/0 seulement, avaient pour contre-partie des effets de commerce ou des avances sur titres ».

Les instruments de crédit, billets de banque, virements, chèques, etc., suppléent aujourd'hui à la monnaie dans de telles proportions, que l'on peut dire que s'ils n'existaient pas, il faudrait les inventer, car, sans eux, les transactions seraient irréalisables.

En consultant encore les rapports de la Banque de France, nous avons relevé, à diverses dates, les mouvements des espèces, des billets et des virements :

				Proportion 0/0		
	Espèces	Billets	Virements	Espèces	Billets	Virements
1871	3.048	25,7	35,9	4,71	39,78	55,65
1876	2.964	27,3	51,4	3,63	33,43	62,94
1881	4,606	41,3	95,1	5,34	29,81	67,35
1886	3.078	35,6	71,1	3,03	32,65	64,32
1891	3.002	37,9	97,4	2,19	27,43	70,38
1901	3.626	39,9	111	2	28	72

En 1903, le mouvement général des caisses, en recettes et paiements, a été de 174.971.085.700 francs. Sur ces 175 milliards, il a été payé, en espèces, 3 milliards 889 millions, 46 milliards en billets et 125 milliards en virements.

De 1871 à 1901, la proportion des paiements à la Banque de France, en espèces, a baissé de 4.71 à 2 0/0, tandis que la proportion des paiements par virements s'est élevée de 55.61 à 72 0/0.

... Nos billets de banque sont, en réalité, des « certificats métalliques ». C'est, pour notre pays, une situation privilégiée. Son stock métallique or s'élevait à 2.430 millions au 28 avril dernier; c'est le plus considérable qui existe et il pourrait, sans inconvénient, diminuer de plusieurs centaines de millions.

En regard d'une circulation de billets de 4.300 millions, en chiffres ronds, la Banque de France peut opposer une encaisse métallique, or et argent, de 3.526 millions ; un portefeuille commercial de 790 millions ; un portefeuille d'avances sur titres de 570 millions. C'est une situation remarquable.

Une telle abondance de ressources est une force pour notre pays : elle lui a donné, avec la sécurité du lendemain, un taux d'escompte stable, réduit, plus bas même que sur aucune place étrangère. Comme l'a fait encore remarquer M. Pallain, dans son rapport, « à cette préoccupation constante de la Banque de France, l'industrie et le commerce français sont redevables d'un avantage singulièrement précieux dans la lutte si laborieuse pour la conquête des marchés internationaux. »

* * *

Suivant le rapport du directeur de la Monnaie royale d'Angleterre, la frappe de cet établissement en 1903, s'est répartie comme suit :

Monnaies impériales émises et retirées

OR

	Emis 1902	1903
	En livres sterling	
Pièces de 5 livres	174.000	»
— de 2 livres	90.000	»
Souverains	4.523.000	9.100.000
Demi-souverains	2.121.000	1.044.000
Totaux	6.903.000	10.144.000

ARGENT

	1902	1903
Angleterre et Pays de Galles	126.967	127.572
Ecosse	109.815	»
Irlande	14.400	»
Colonies	686.020	429.675
Totaux	937.202	557.247

MONNAIES DE BRONZE

	1902	1903
Royaume-Uni	137.459	97.540
Colonies	10.940	16.355
Totaux	148.399	133.895

NOMBRE DE PIÈCES FRAPPÉES A LA MONNAIE

	1902		1904	
Impériales :				
Or	9.062.971		11.410.684	
Argent	26.270.996		15.017.245	
Bronze	45.774.848		38.197.376	
		81.108.815		64.625.305
Coloniales :				
Argent	32.665.735		40.820.415	
Bronze	8.360.000		9.009.000	
Nickel	252.000		252.000	
		41.277.735		50.072.415
		122.386.550		114.697.720

La frappe d'or a diminué comparativement à 1902, qui fut la première année d'un nouveau règne, mais le montant de la nouvelle monnaie d'or livrée à la *Banque d'Angleterre* a été un peu plus important en 1903 et l'excédent des émissions nouvelles sur les retraits, qui était de 4.808.000 liv. st. en 1902, a atteint 8 millions. 44.000 liv. st. en 1903. Le total des émissions de monnaie d'or sous le régime de *Coinage act* de 1891 atteint maintenant 86.796.000 liv. st. et celui des retraits de pièces usées de 40 millions 133.000 liv. st. En raison de la cessation de l'usage qui consistait à faire à Noël d'importantes émissions de pièces d'argent, le montant des monnaies d'argent livrées à la Banque a beaucoup diminué depuis deux ans.

*
* *

La frappe des monnaies des Etats-Unis en 1903 a été comme suit :

MONNAIES NATIONALES

Or:

Espèces de monnaies	Nombre de pièces	Valeur nominale
Doubles aigles (20 dollars)	1.241.428	24.828.560
Aigles (10 dollars)	776.697	7.766.970
Demi-Aigles (5 dollars)	2.082.024	10.410.120
Quarts d'aigles (2 1/2 dollars)	210.257	503.142
Dollars de Louisiane	175.178	175.178
Total	4.476.584	43.683.970
Argent :		
Dollars d'argent	10.343.755	10.343.755
Monnaies divisionnaires :		
Demi-dollars	6.299.527	3.149.763
Quarts de dollars	14.206.064	3.551.516
Dixièmes	28.294.055	2.829.405
Total	59.143.401	19.874.440
Nickel :		
Pièces de 5 cents	28.006.725	1.400.336
Bronze :		
Pièces de 1 cent	85.094.493	850.943
Total	113.101.218	2.251.281
Valeur totale de la frappe nationale	»	65.809.691

MONNAIES ÉTRANGÈRES

Pour les Philippines

	Nombre		Nombre
Pesos	14.155.017	5 centavos	8.912.558
50 centavos	3.104.177	1 centavo	10.792.558
20 —	5.505.427	1/2 centavo	12.086.558
10 —	6.305.216		
		Total	60.861.511

Pour le Vénézuéla

	Nombre		Nombre
5 bolivars	400.000	1/2 bolivar	200.000
1 —	800.000	1/4 —	400.000
		Total	1.800.000

Pour Costa-Rica

630.000 pièces de 2 centimes.

*
* *

Les « Tableaux pour la statistique des métaux précieux », publiés par le ministère des Finances commun de la monarchie austro-hongroise renferment, outre la statistique très complète des objets d'or et d'argent soumis au poinçonnage et au contrôle de l'Administration, la statistique de la fabrication monétaire.

Il a été frappé, depuis 1892, année de l'introduction de la couronne à base d'or, jusqu'en 1903 inclusivement : dans la Monarchie austro-hongroise, pour 1.403.423.584 cour. 06 heller de monnaie du nouveau système, dont 1.066.569.580 cour. de monnaie d'or, 259.651.832 cour. de monnaie d'argent, 60 millions de couronnes de monnaie de nickel, 17.202.172 c. 06 h. de billion, se répartissant ainsi : dans les pays représentés au Reichsrath, pour 899.603.510 cour., dont 666.459.800 cour. en or, 180.447.080 couronnes en argent, 42.000.000 de couronnes en nickel, 10 millions 696.630 cour. en billon ; dans les pays de la Couronne hongroise, pour 503.820.074 c. 06 h., dont 400.109.780 cour. en or, 79.204.752 cour. en argent, 18.000.000 de couronnes en nickel et 6.505.542 c. 06 h. en billon.

Il a été frappé, dans la Monarchie, depuis 1858 jusqu'en 1903 inclusivement, pour 665.928.179 cour. 29 de monnaies de commerce, dont 481.399.567 c. 63 de monnaie d'or (couronnes, ducats, florins d'or) et 184.528.611 c. 66 de monnaies d'argent (thalers du Levant).

*
* *

M. Spitzmuller, conseiller au Ministère des Finances, a publié, il y a quelques mois, une étude intéressante sur la réforme de l'étalon monétaire en Autriche-Hongrie : elle a paru en supplément de la *Zeitschrift für Volkswirtschaft*. Nous donnons ci-dessous le résumé d'après l'*Economiste Européen* (3 janvier 1903) :

« L'étude commence par un historique de la réforme monétaire depuis 1870, année de la suppression de la frappe libre de l'argent, et passe en revue toutes les modifications du régime monétaire jusqu'aujourd'hui, c'est-à-dire jusqu'au retrait presque complet du papier monnaie. Le retrait du papier-monnaie peut même être considéré comme accompli, puisque le solde non rentré n'atteint pas 6 millions de couronnes.

« L'essence même de la réforme monétaire était le retrait des billets d'Etat. M. Spitzmuller nous fait tout l'exposé de cette opération. Le 2 août 1892, le ministre des Finances fut autorisé à contracter un emprunt d'obligations 4 0/0 du montant de 183 millions 450.000 florins autrichiens or, ce qui lui donna les premières ressources nécessaires. A partir de ce moment, les deux Gouvernements autrichiens et hongrois ne travaillèrent plus qu'au retrait des billets, dont le montant s'élevait à 312 millions de florins-papier.

« En 1894, on décida, d'un commun accord, la rentrée de 200 millions de florins de billets d'Etat : on devait commencer par les billets de 1 florin, dont on suspendit immédiatement l'émission. Ces 200 millions de florins-papier devaient être remplacés dans la circulation par 40 millions de pièces de une couronne, par des florins-argent et des billets de banque. Les deux Gouvernements effectuèrent un dépôt de 160 millions de florins, de pièces de 20 couronnes, à la Banque d'Autriche-Hongrie.

« A la fin de cette opération, il restait encore en circulation 112 millions de florins en billets d'Etat. En 1899, une ordonnance impériale en Autriche, et une loi, en Hongrie, ordonnèrent le retrait total de ces billets. A la place des billets d'Etat retirés, on mit en circulation, par l'intermédiaire de la Banque, 64 millions de couronnes en pièces de 5 couronnes-argent et 160 millions de couronnes en billets de banque de 10 couronnes. Pour garantir ces billets de 10 couronnes, les Gouvernements durent déposer à la Banque d'Autriche-Hongrie une somme de 224 millions de couronnes de pièces d'or de 20 couronnes.

« Le retrait des 112 millions de billets d'Etat commença régulièrement à partir de 1901. Il fut convenu que le 28 février 1903, serait fixé comme le dernier jour du cours forcé de ces billets.

« Le retrait et l'annulation des billets se poursuivirent rapidement ; comme il a été dit, il n'en reste plus aujourd'hui, que 6 millions de couronnes, en circulation.

« La Dette flottante en *Bons de Salines* joue dans le règlement de la question monétaire de l'Autriche-Hongrie un rôle prépondérant, en raison de sa corrélation avec la circulation des billets de banque.

« Comme le règlement définitif de cette dette devait être retardé aussi longtemps que la législation la régissant ne fonctionnerait qu'en vertu de l'article 14 de la loi organique, le Gouvernement avait pour premier devoir d'éliminer de cette dette tout élément qui aurait pu être un obstacle à la réalisation et à l'achèvement

de la réforme monétaire. Aussi, dans l'entente qui intervint entre les deux parties de la Monarchie au sujet du retrait total des billets d'Etat, la décision fût-elle prise de faire cesser toute corrélation entre les Bons des Salines et les billets d'Etat. Cette décision entra en vigueur le 1er novembre 1899 ; le ministère des Finances autrichien retira, dans le délai d'un an, les billets d'Etat qui, à cette date étaient en circulation aux lieu et place des Bons des Salines et mit en circulation à leur place des Bons des Salines.

« A la fin de mai 1902, la circulation maxima de ces titres était réduite à 91.941.305 couronnes. Leur amortissement, depuis la cessation de toute corrélation entre les billets d'Etat et les Bons des Salines, n'a plus d'importance au point de vue de la réforme monétaire, mais cet amortissement est cependant une nécessité financière et politique de premier ordre. Car la circulation des Bons des Salines portant intérêt, constitué pour des raisons financières d'ordre technique un obstacle insurmontable à l'émission en Autriche de bons du Trésor portant intérêt. L'amortissement des Bons des Salines est une question urgente. Eventuellement, il y aurait lieu de recourir pour cet objet à un emprunt, si l'on ne pouvait arriver au complet amortissement de ces bons avec les seules ressources de la Caisse de l'Etat.

« Ajoutons que M. Spitzmuller ne croit pas que le 28 février prochain marquera la date définitive de la reprise des paiements en espèces. Il voit encore trop d'obstacles à cette mesure, principalement l'instabilité de l'avenir politique et l'impossibilité d'arriver au renouvellement du compromis austro-hongrois. Personne, dit-il, ne saurait croire à la reprise des paiements en numéraire, tant que la stabilité de notre union douanière ne sera pas assurée pour un grand nombre d'années.

« D'autre part, tous les exercices financiers clôturent par un solde débiteur envers l'étranger, ne fût-ce qu'à cause des intérêts payables aux Dettes placées au dehors. Ce solde débiteur est de 350 à 400 millions de couronnes par an, et bien des exercices financiers le verront encore. Cette circonstance est un obstacle de plus à la reprise des paiements en or. »

*
* *

Nous empruntons à un rapport de M. Ed. Bruwaert, ministre de France à La Havane (1), un exposé de la situation monétaire actuelle dans la République cubaine :

(1) *Rapports commerciaux*, 1904 ; n° 353.

« Le régime monétaire de Cuba, écrit M. Ed. Bruwaert, est toujours fort complexe. Trois étalons y vivent côte à côte, l'un d'eux, le plus usité, est, en outre, impalpable et imaginaire. L'Etat, les chemins de fer, les hôtels tiennent leurs comptes en or américain, dont l'unité, le dollar, vaut au pair 5 fr. 19 de notre monnaie ; les fournitures de menus objets, les gages, les voitures se paient en monnaie espagnole d'argent, dont l'unité, le peso blanc, valait, au temps du bimétallisme, 5 francs de notre monnaie, mais qui, aujourd'hui, suit ici, tant bien que mal, toujours au profit du changeur, toujours au dam du public, les fluctuations de Madrid et de Barcelone sur Paris ou sur Londres. La monnaie traditionnelle est l'or espagnol : elle sert à toutes les transactions d'importance pour les opérations en sucre, en tabac, par exemple. Par un édit bizarre, promulgué en vue, paraît-il, de maintenir du métal jaune dans l'île, les rois d'Espagne ont décidé que l'or espagnol vaudrait à Cuba, 6 0/0 de plus que dans la Péninsule ibérique. Le peso d'or cubain, tout imaginaire, vaut donc à peu près 6 0/0 de moins que le peso réel d'Espagne. On le paie en écriture 94 sous d'or espagnol. Avec ce système compliqué et absurde, le prix des choses varie suivant l'habileté du marchand à se faire payer l'objet dans l'étalon le plus profitable à ses intérêts : 74 sous de France, si le prix a été arrêté à 1 peso d'argent ; 94 sous de France, si le prix fixé est le peso d'or cubain ; 100 sous de France, si le prix accepté est le peso d'or espagnol figuré par la pièce de 25 francs ou le louis de 20 francs, qui, l'un et l'autre, circulent beaucoup ici ; 104 sous de France, si on s'arrête au dollar américain. Entre le dollar américain et le peso cubain, la différence est de 10 0/0 ; elle est de 30 à 40 0/0 entre ce même dollar américain et le peso argent. Changeurs et banquiers, qui doivent intervenir à chaque règlement de facture pour fournir l'unité stipulée, peuvent réaliser sur l'opération une commission de 1 à 1 1/2, ce qui est exorbitant. Mais personne ne proteste, chacun croyant gagner à se servir de la mauvaise monnaie. Le change français s'est maintenu entre 5 1/2 et 6 0/0 de prime, c'est-à-dire que le commerce français a pu acheter 100 francs d'éponges (monnaie cubaine), en ne payant que de 94 à 94 fr. 50 ; les Cubains ont dû payer de 105 fr. 50 à 106 francs de leur monnaie pour acquitter une note de soieries lyonnaises s'élevant à 100 francs. »

*
* *

La Colombie a adopté l'étalon d'or, par une loi en date du 26 octobre 1903, dont nous donnons ci-dessous, les principaux articles, d'après le *Bulletin de statistique* du ministère des Finances (mai 1904) :

Article 1er. — L'unité monétaire de la nation sera la piastre (*peso*) d'or du poids de 1 gramme 672 milligrammes à 900 millièmes de fin.

Les obligations contractées par le gouvernement avant la mise en vigueur de la présente loi, en monnaie d'or différente de celle qu'établit le présent article, seront payées dans la monnaie dans laquelle elles ont été contractées.

2. — Les monnaies d'or nationales frappées selon les dispositions du titre IX du livre Ier du Code fiscal, et les monnaies légales d'or étrangères de titre non inférieur à 900 millièmes pourront circuler au prix commercial pour toutes les transactions publiques et privées ainsi que les monnaies d'argent nationales au titre de 835 et de 900 millièmes et les monnaies étrangères au titre de 900 millièmes.

3. — A partir de l'approbation de la présente loi, est interdite toute augmentation d'émission de papier-monnaie tant par le gouvernement national que par les gouvernements provinciaux.

4. — Le papier-monnaie émis légalement par le gouvernement national et les gouvernements provinciaux continuera à circuler sous le régime du cours forcé ; il conservera son pouvoir libératoire dans les lieux où il circule actuellement, conformément aux règles suivantes :

1° Il est facultatif de stipuler, dans les transactions publiques ou privées, l'unité monétaire d'or ou le papier-monnaie;

2° Quand, en vertu de la disposition précédente une obligation aura et stipulée en or, il sera satisfait à cette obligation par la remise de l'équivalent en papier-monnaie au change du jour du payement;

3° La monnaie d'argent continuera à circuler dans le département de Panama et dans les provinces de Cucuta, Pasto, Tuquerres, Obando, Barbacoas, Nunez, Caqueta, San-Juan et Atrato ; elle sera acceptée au prix que l'argent aura sur le marché par rapport à l'étalon d'or et il pourra être fait des contrats en employant ladite monnaie;

4° Les obligations contractées ou qui seront contractées avec l'étranger se règleront conformément aux dispositions de l'article 203 du code de commerce;

5° Toute obligation contractée en monnaie courante et dans laquelle il ne sera pas stipulé de monnaie déterminée s'entendra contractée, et sera payée, en billets de cours forcé.

. . . .

10. — Les budgets de recettes et dépenses s'établiront dans l'unité monétaire d'or établie dans l'article 1er de cette loi.

§ Ier. Les revenus des douanes se percevront en or ou en billets au taux du change le jour du payement.

. . . .

Un décret du 4 février 1904 a déterminé la parité entre les mon-

naies d'or colombiennes ou étrangères et l'unité monétaire instituée par la loi du 26 octobre 1903. D'après ce décret, l'unité monétaire d'or d'une piastre équivaut à 1 dollar-or des Etats-Unis ; à 5.18 francs en or français, suisse, etc.; à 4 mark 20 pf. d'or allemand ; à 4 shillings 1 penny en or anglais ; à 3.72 couronnes en or danois ; à 1.36 piastre en or argentin, colombien de type ancien et haïtien et à 1.79 piastre en or cubain.

*
* *

La question de la roupie a donné lieu à un petit conflit, assez amusant, entre les autorités anglaises de Zanzibar et la Compagnie de l'Est-Africain allemand :

« Les autorités anglaises de Zanzibar ont fait afficher le 7 mars dernier, un avis disant que les caisses publiques n'accepteraient plus en paiement les roupies de l'Est-Africain allemand. Cette mesure était prise dans le but de faire monter la valeur de la roupie indienne dont la frappe libre est supprimée, en exécution des règlements de 1893. Comme les roupies émises par la Compagnie de l'Est-Africain allemand ont exactement la même valeur que la roupie indienne, le public continua à les accepter en paiement et elles profitèrent même de la hausse de celle-ci.

« Le Gouvernement allemand ayant révoqué la convention conclue avec la Compagnie de l'Est-Africain allemand et repris pour son compte la frappe des monnaies de la colonie à partir du 1er avril, les autorités anglaises ont publié un nouvel avis pour rappeler que les roupies indiennes seules avaient cours à Zanzibar. Ce rappel semble motivé par la double crainte que le marché ne soit encombré de roupies allemandes, maintenant que l'Allemagne peut en émettre un nombre illimité et que cette profusion n'entraîne une baisse du cours de la roupie.

« Immédiatement après la publication du deuxième avis, les changeurs indiens dépréciièrent les cours en offrant d'acheter les roupies allemandes à raison de 12 annas, quand la roupie indienne était coté 16 annas. L'argent acheté était ensuite revendu à son taux normal dans la colonie allemande voisine, ce qui constituait une bonne affaire.

« Malheureusement pour les changeurs indiens, la Compagnie de l'Est-Africain allemand a riposté en faisant faire par ses agents la déclaration que la roupie allemande avait conservé sa pleine valeur à Zanzibar et que la Société était prête à tout moment à faire le change des monnaies allemandes à leur taux normal.

« De cette façon la mesure prise par les autorités de Zanzibar reste sans effet (1). »

*
* *

Nous avons signalé l'année dernière (2) les démarches faites, d'un commun accord, par les gouvernements du Mexique et de la Chine, auprès du gouvernement américain, pour obtenir sa coopération à une tentative auprès des grandes puissances européennes, à l'effet de voir adopter « des mesures propres à rétablir et à maintenir un rapport fixe entre les monnaies des pays à étalon d'or et des pays à étalon d'argent (3). » S'il faut en croire la *Sound Currency* (4), publication généralement bien informée, l'idée initiale serait partie de New-York : des financiers de cette ville auraient, au commencement de l'année 1903, suggéré cette idée au gouvernement mexicain, qui s'empressa de l'accepter. L'hypothèse est des plus vraisemblables. Les Américains ont des capitaux considérables au Mexique, et leur commerce avec ce pays dépasse déjà, importations et exportations comprises, 80 millions de dollars par an. Financiers et commerçants éprouvent des embarras sérieux du fait des perturbations du change mexicain, par suite de la variation de prix de la piastre, liée aux fluctuations du métal-argent ; la stabilisation du change permettrait aux capitaux américains de se lancer plus hardiment dans les affaires mexicaines, et faciliterait le développement des relations commerciales avec ce pays. De plus, il ne faut pas oublier que les Etats-Unis sont, avec le Mexique, les plus gros producteurs de métal-argent, et que des financiers américains sont intéressés, non seulement dans les mines des Etats-Unis, mais pour une part importante aussi dans celles du Mexique : de là leur intérêt à stabiliser, si possible, le prix de ce métal, et à essayer d'empêcher une nouvelle baisse, but qui, bien que laissé à l'arrière-plan, était peut-être celui auquel les initiateurs du mouvement attachaient la plus grande importance. Enfin, en offrant leur appui à la Chine, les Etats-Unis continuaient auprès d'elle la politique d'amabilités qu'ils ont toujours eue à son égard.

---

(1) *Economiste européen* du 8 mai 1903, d'après la *Dépêche coloniale*.
(2) *Marché financier*, 1903, p. 935.
(3) Rapport du secrétaire d'Etat au président des Etats-Unis, 28 janvier 1903.
(4) Mars 1904, p. 60.

Quoi qu'il en soit, le Congrès américain, par la loi du 3 mars 1903, autorisa le Président à prêter aux gouvernements mexicain et chinois « l'appui des Etats-Unis ». Quelques jours après, le Président nommait la commission américaine, chargée de collaborer avec les délégués du Mexique. Son choix s'arrêta sur : M. Hugh H. Hanna, homme d'affaires important d'Indianapolis, partisan de l'étalon d'or, et qui avait pris une part active à la conférence monétaire tenue dans cette ville en 1898 ; M. Jeremiah. W. Jenks, professeur d'économie politique à l'Université de Cornell ; et M. Charles A. Conant, publiciste, qui s'est fait une spécialité de l'étude des questions monétaires, et qui avait été chargé en 1902, d'une enquête spéciale sur la situation monétaire aux Philippines. Primitivement, on avait pensé, — suivant la *Sound Currency*, — à nommer membre de la Commission, M. Edward Brush, secrétaire de l'« American smelting and refining Co » ; on ne le maintint pas, cependant, peut-être à cause des rapports étroits qui le liaient à une entreprise si particulièrement intéressée à l'avenir du métal-argent. M. Edward Brush ne fut pourtant pas complètement écarté de la mission : il y prit part comme conseiller technique de la Commission mexicaine (1).

---

(1) Nous donnons sur les membres de la Commission américaine les renseignements suivants, empruntés à la *Sound Currency :*

M. Hugh H. Hanna, publiciste ; né à Lafayette, Indiana, 19 septembre 1848 ; a fait ses études aux Etats-Unis et en Allemagne ; débuta dans les affaires dans la banque de son père, à Lafayette ; s'établit en 1880 à Indianapolis ; acheta un intérêt dans la Société « Atlas engine works », dont il devint plus tard président, et, en fait, le seul propriétaire ; dirigea le mouvement monétaire qui aboutit à la loi de 1900 sur l'étalon d'or : il consacra trois années à cette entreprise qui commença par un appel, en novembre 1896, au Board of trade d'Indianapolis pour la réunion de la Commission qui élabora le plan de réforme monétaire, dont une partie fut introduite par le Congrès dans la loi de 1900. L'Université de Harvard lui conféra en 1900 le degré honorifique de M. A. ; il fut élu membre honoraire de la Chambre de commerce de New-York et reçut la médaille d'or en reconnaissance de ses services dans la campagne en faveur de l'étalon d'or.

M. Charles A. Connant est un publiciste fort connu, et l'auteur de quelques études de valeur sur les questions monétaires et sur le commerce extérieur. Il est l'auteur d'une « Histoire de banques modernes d'émission » et d'un ouvrage sur « Les Etats-Unis en Orient ». Il a été pendant plusieurs années correspondant à Washington du *New-York journal of Commerce and Commercial bulletin et du Springfield republican.* En 1902, il fut envoyé par le département de la guerre, comme commissaire spécial, aux Philippines, pour étudier la situation moné-

La mission confiée aux commissaires américains était déterminée comme suit, par le secrétaire d'Etat, M. John Hay, dans ses instructions du 21 avril 1903 ;

« ..... La mobilité des cours du change entre les pays à étalon d'argent et les pays à étalon d'or est universellement reconnue comme un grave embarras pour le commerce international. Les avantages réels qui résulteraient pour tous les pays de l'établissement de la stabilité de ces cours est universellement reconnue.

Le gouvernement mexicain a demandé la coopération des Etats-Unis dans une tentative pour améliorer ces conditions. La grande utilité qu'il y aurait à atteindre le but indiqué, a conduit à la nomination de cette commission ; cette mesure a été prise également pour témoigner combien les Etats-Unis sont désireux de coopérer dans cette œuvre avec tous les pays à étalon d'argent et avec les puissances européennes. Cependant, en nommant cette Commission, les Etats-Unis ne s'engagent envers aucune méthode ou plan particuliers. Ni le département exécutif, ni le département législatif n'ont suffisamment considéré les questions

---

taire et la situation des banques dans l'archipel et il proposa à son retour un plan pour un système monétaire et pour la réglementation des banques d'émission, dont une partie a été adoptée par le Congrès et forme la base du système monétaire actuel des Philippines, tel que l'a établi la loi de 1903. Au commencement de 1902, M. Conant quitta Washington pour devenir trésorier de la « Morton trust Company » de New-York City.

M. Jeremiah Whipple Jenks a été professeur d'économie politique et de politique à l'Université de Cornell depuis 1891. Né à Saint-Clair (Michigan), le 2 septembre 1856; gradué de l'Université de Michigan, 1878; A. M., 1879; Ph. D. de l'Université de Halle, Allemagne, 1885; étudia le droit; admis à plaider en Michigan; enseigna le grec, le latin et l'allemand au collège de Mt Morris, Illinois; professeur de science politique et de littérature anglaise au collège de Knox, 1886-89; professeur d'économie politique et science sociale à l'Université d'Indiana, 1889-91; expert de la Commission industrielle sur les trusts et ententes industrielles aux Etats-Unis et en Europe, 1899-91 et expert consultant du Département fédéral du travail sur le même sujet.

M. Edward Brush est secrétaire de l'« American smelting and refining Company », sur laquelle le répertoire des sociétés de Moody, pour 1902, donne les renseignements suivants : Société incorporée sous les lois de New-Jersey, 4 avril 1899. La Compagnie possède et exploite des usines pour la fonte et le traitement des minerais de plomb et de cuivre en Utah, Montana, Colorado, Kansas, Nebraska, Illinois, New-Jersey, Mexico, etc. Son capital est de 50 millions de dollars d'actions de préférence et 50 millions de dollars d'actions ordinaires; entièrement émis.

nombreuses et compliquées qu'il est nécessaire d'étudier avant d'adopter soit des recommandations définitives, soit un plan.

« Vous avez donc pour mission de conférer avec les pouvoirs exécutifs du Mexique et de la Chine, ainsi qu'avec l'Angleterre, l'Allemagne, la France, la Russie et telles autres puissances européennes avec lesquelles le temps et l'occasion vous le permettront, dans le but de formuler, si possible, une politique sage et pratique.

« Vous n'êtes autorisés à suggérer aucun changement dans les systèmes monétaires des pays à étalon d'or, ni à donner à entendre que quelque changement soit possible dans l'étalon monétaire actuel des Etats-Unis.

« La Chine, le plus grand pays à l'étalon d'argent, éprouve de grands dommages de la dépréciation du métal-argent. Une monnaie stable serait fort avantageuse pour elle et pour les pays à qui l'indemnité de guerre est due. Vous devez assurer le gouvernement impérial que les Etats-Unis donneront cordialement leur appui moral à tout plan raisonnable auquel on pourrait aboutir, et prêteront leurs bons offices pour présenter ces plans aux autres puissances intéressées et aux banquiers et financiers dont l'aide pourrait être désirable. Vous n'êtes cependant pas autorisés à laisser espérer que les Etats-Unis puissent prêter un appui financier quelconque pour aider à la réalisation d'un plan de cette nature.

« Après avoir conféré de la sorte avec les pays sus-indiqué, vous nous adresserez un rapport, renfermant toutes les informations que vous aurez été capables de réunir, indiquant les assurances de coopération qui pourront vous être données par les autres pays, et les mesures qui pourront vous être indiquées par les autres gouvernements, ainsi que vos recommandations personnelles quant à l'attitude que vous paraîtront devoir adopter les Etats-Unis. (1). »

Les commissaires américains se sont rendus, pendant l'été de 1903, en Angleterre, en France, en Hollande, en Allemagne et en Russie, dont les gouvernements les ont mis en rapport avec des commissions spéciales, pour remplir la mission qui leur était confiée. Ils étaient accompagnés des commissaires du gouvernement mexicain et assistés de représentants du gouvernement

---

(1) *Report*, appendice A, p. 46.

chinois (1). Les commissaires ont remis leur rapport au secrétaire d'Etat le 1er octobre 1903, et le Président des Etats-Unis l'a transmis au Congrès, le 15 décembre (2).

Deux questions ont été présentées par les commissaires aux gouvernements européens : l'étude de mesures susceptibles d'amener une stabilisation du change entre les pays à étalon d'argent et les pays à étalon d'or, et l'appui à donner à la Chine pour lui permettre d'établir dans toute l'étendue de l'empire un système monétaire régulier. Nous nous proposons de les examiner toutes deux à l'aide, fût-ce au prix de quelques longueurs, de

---

(1 La Commission mexicaine était ainsi composée : MM. Enrique C. Creel, président; Eduardo Meade, Luis Camacho, Edward Brush, conseiller technique.

Les représentants du gouvernement chinois qui assistèrent aux séances de la Commission furent : à Londres : Sir Halliday Macartney, Ivan Chen; — à Paris : Lion Shen Shun, Yen-Chu; — à Berlin : M. Kingyintai; — à Saint-Pétersbourg : Koue Fong, Che-Tseng.

(2) Le rapport de la Commission du change international, a été publié par la Chambre des représentants comme un document parlementaire (Document n° 144; 58e Congrès, 2e session). C'est un volume de 518 pages. Le rapport lui-même remplit 36 pages.

Les appendices sont nombreux et importants :

A. — Documents officiels de la Commission des Etats-Unis, pp. 37-98; — notes des gouvernements de la Chine et du Mexique aux Etats-Unis; — instructions du secrétaire d'Etat à la Commission des Etats-Unis, 21 avril 1903; — documents présentés aux commissions anglaise, française, hollandaise, allemande et russe; — instructions au prof. Jenks, concernant sa mission en Chine.

B. — Arguments présentés par la Commission, pp. 99-138.

C. — Résolutions et rapports des Commissions étrangères, pp. 139-172).

D. — Politique monétaire du Mexique, pp. 173-197.

E. — Documents concernant le système monétaire chinois, pp. 198-277.

F. — Système monétaire des Etablissements des Détroits, pp. 278-297.

G. — Système monétaire de l'Inde, pp. 298-378.

H. — Système monétaire de l'Indo-Chine française, pp. 379-391.

J. — Système monétaire des îles Philippines, pp. 392-422.

K. — Le système du change sur la taxe de l'or dans les autres pays, pp. 431-430.

L. — Discussions générales sur la question de la stabilité du change, pp. 431-479.

M. — Articles de journaux sur les travaux de la Commission américaine, pp. 480-507.

N. — Statistiques, pp. 508-518.

nombreuses citations tirées du rapport de la commission américaine.

Suivant le mémorandum présenté par la Commission au gouvernement français (1), l'objet essentiel de la mission était « d'obtenir l'adoption d'un étalon avec un taux stable de change pour les systèmes monétaires de la Chine et des autres pays à étalon d'argent ».

« Le gouvernement des Etats-Unis,— disait le mémorandum,— veut simplement, par des consultations amicales et par des échanges de vues, amener, dans la mesure où cela paraîtra possible, une harmonie des systèmes monétaires du monde. Il estime, en effet, que cette harmonie contribuera, d'une part, à la prospérité des pays neufs, en leur donnant le bénéfice de cette stabilité d'étalon monétaire qui a enrichi la France, la Grande-Bretagne, les Etats-Unis, et d'autres nations qui sont dans des conditions monétaires ; et, d'autre part, elle augmentera la prospérité industrielle de ces nations plus puissantes en créant de nouveaux marchés pour leurs produits et ouvrant de nouveaux débouchés pour le placement de leurs épargnes. »

Deux mesures paraissaient aux commissaires, particulièrement importantes pour atteindre ce but :

1° L'adoption par les différents pays désireux de modifier leur système monétaire propre ou le système monétaire de leurs colonies, d'un même rapport légal (1 à 32), entre l'étalon monétaire d'or et les monnaies d'argent, et d'une unité monétaire à peu près commune ;

2° La régularisation des achats de métal-argent par les divers pays en ayant besoin pour leur monnayage, « pour obtenir autant de stabilité que possible dans le prix du lingot d'argent. »

Suivant la Commission (2) :

« Il est très désirable que les pays qui sont en train de réorganiser leurs systèmes monétaires sur la base d'un système de change d'or adoptent un rapport de frappe à peu près uniforme (3), de façon à leur permettre de se concerter pour la protection contre les fluctuations des prix de l'argent et contre le danger du faux monnayage. Une uniformité de ce genre faciliterait le commerce entre pays ayant adopté un pareil rapport et ferait mieux

(1) *Report*, appendice A, p. 55.
(2) *Report*, appendice A, p. 64.
(3) Les commissaires proposaient le rapport de 1 à 32.

comprendre le mécanisme de l'étalon du change d'or, et les méthodes par lesquelles il est maintenu.

« Si un effort est tenté pour régulariser le prix du lingot d'argent en régularisant les achats d'argent faits par les gouvernements pour le monnayage, et si l'on essaye d'empêcher la hausse de l'argent au-dessus d'un point donné, en suspendant les achats quand ce point est atteint, cette méthode pourrait être facilement suivie si tous les pays intéressés cessaient leurs achats chaque fois que le prix de l'argent atteindrait le chiffre de leur rapport commun de monnayage.....

« Même si l'adoption d'une unité [monétaire] commune n'était pas universelle en Extrême-Orient, l'adoption d'une unité pareille par quelques pays seulement, leur serait avantageuse, et, en tout cas, il ne saurait y avoir de système plus préjudiciable pour eux que la continuation de la multiplicité des systèmes contradictoires qui existent en ce moment.

« La Commission des Etats-Unis n'a pas l'intention d'établir une union monétaire qui rendrait la monnaie d'un pays légale dans un autre pays. Il semble préférable et d'une solution plus aisée que chaque gouvernement soit libre d'adapter son système monétaire aux nécessités locales, et qu'il soit responsable de l'intégralité de son système, de sorte que la faiblesse ou les erreurs d'un gouvernement ne puissent pas réagir défavorablement sur le système monétaire des autres pays. La Commission des Etats-Unis croit que l'uniformité approximative dans le rapport légal et dans l'unité n'enchaîne pas absolument les systèmes les uns aux autres, mais présenterait, somme toute, l'avantage d'un système commun, pour faciliter la comptabilité, préparer les listes de prix et les factures, payer les frais de douane, évaluer, d'une manière certaine, les profits des transactions commerciales et servir, ainsi, au progrès du commerce pour le bénéfice commun des pays à étalon d'argent et des pays à étalon d'or. »

Le souhait de voir adopter, par les pays actuellement à l'étalon d'argent un régime monétaire ayant pour base une monnaie d'or avec circulation fiduciaire d'espèces d'argent à cours légal illimité, dans le but de stabiliser le change entre ces pays et les pays à étalon d'or, a reçu naturellement l'adhésion des commissions étrangères. Les Commissions anglaise et allemande ont accepté, sans plus, les vues des Commissaires américains.

La Commission française a, dans son rapport, fait quelques observations très sérieuses et très justes relativement au but poursuivi lui-même, et au taux du rapport à adopter éventuellement:

ces observations précisent le texte fort vague des mémorandums américains (1) :

« ... Il nous a paru, — disent les commissaires français, — qu'aucune objection de principe ne pouvait être élevée contre cette proposition qui comporte néanmoins certaines réserves.

« Il convient, en effet, de signaler d'une part, que le régime proposé ne pourra être institué, ni se maintenir, dans aucun pays, si d'abord les monnaies étrangères ne sont pas éliminées de la circulation, si ensuite, le monopole des frappes d'argent n'est attribué à l'Etat et exercé par lui judicieusement, si enfin la balance commerciale ne se maintient pas favorable à la constitution d'une réserve d'or. La stabilisation du change ne sera jamais obtenue et ne pourra durer qu'à cette triple condition. Si ces trois conditions ne se réalisent pas, il n'est plus exact d'affirmer avec le mémorandum [américain], que la réforme proposée développera les effets les plus heureux pour le commerce entre les pays à monnaie d'argent et les pays à monnaie d'or.

D'autre part, si certains Etats orientaux restaient fidèles au métal blanc, et que celui-ci vînt à baisser de nouveau, les pays acquis à la réforme paieraient les facilités données à leur commerce avec l'Occident d'entraves peut-être lourdes, gênant leurs rapports d'affaires avec des voisins immédiats, la différence du niveau monétaire se reportant d'une frontière à l'autre.

« Toutes compensations faites, la balance pourrait bien ne plus pencher du côté des avantages comme se le promettent dans tous les cas les délégués étrangers. Pour que la stabilisation monétaire puisse être considérée sans réserve comme favorable aux intérêts des pays en cause, il est désirable qu'elle soit simultanément réalisée dans toutes les contrées à monnaie d'argent, à commencer par la Chine..... »

On ne saurait mieux préciser les conditions nécessaires de la réforme désirée, ni appeler plus discrètement l'attention sur les déceptions éventuelles que son application hâtive et insuffisamment raisonnée peut amener. Les commissaires français ont fait également quelques observations relativement à cette égalité du rapport légal sur laquelle avait cru nécessaire d'insister, la Commission américaine :

« La Commission [française] ne saurait attribuer à ce désidératum [adoption du rapport de 1/32], l'importance que lui donnent les délégués américains. Il est très évident que les pays qui

(1) *Report*, appendice C, p. 143.

voudront stabiliser leur monnaie devront établir un rapport légal assez voisin du rapport commercial, mais inférieur à ce rapport. Si ce rapport choisi n'était pas inférieur à celui résultant du cours de l'argent en barres, la moindre hausse amènerait la fonte ou l'exportation des espèces d'argent. S'il était trop au-dessous, le bénéfice de frappe créerait une prime à la falsification ou à l'infiltration clandestine particulièrement dangereuses dans des pays dont les frontières se prêtent si difficilement à une surveillance efficace.

« Pourvu que le rapport légal nominal se maintienne entre ces limites approximatives, on n'aperçoit aucune raison essentielle de souhaiter que le même rapport soit imposé à tous les pays. Les monnaies d'argent devant être réduites à un rôle de circulation inférieure sur la base d'une valeur fixe en or, il importe peu qu'il y ait une légère différence dans leur valeur intrinsèque.

« On constate en Europe, sans qu'il en résulte aucun inconvénient appréciable, des variations de rapport relativement sensibles entre les monnaies d'or et les monnaies fiduciaires d'argent.

« On peut observer, par contre, que tout ce qui tendra à uniformiser les espèces d'argent des divers pays orientaux, constituera plutôt un inconvénient au point de vue des importations clandestines, au moment même où il apparaît que l'une des conditions de succès des réformes projetées se trouve être précisément la nationalisation rigoureuse des monnaies fidiciaires d'argent dans chaque pays ou colonie intéressées. »

La commission russe, sans développer ses raisons, a émis un un avis analogue (1) :

« Le choix d'un rapport monétaire entre l'or et l'argent est une question qui doit être déterminée par chaque pays suivant ses propres besoins et ses conditions économiques... »

La proposition ayant trait à la régularisation des achats de métal-argent par les gouvernements, en vue de stabiliser le prix de ce métal, vaut par son importance et son but de retenir davantage l'attention.

Les arguments de la commission américaine relatifs à ce sujet méritent d'être à peu près intégralement reproduits (2) :

---

(1) *Report*, appendice C, p. 162.
(2) *Report*, appendice B, p. 124.

« La tâche principale de la commission du change international est d'assurer, autant que possible, la stabilité des changes sur la base de l'or, entre les pays à monnaie d'or et les pays à monnaie d'argent... La parité des monnaies d'argent avec l'or peut évidemment être réalisée et maintenue beaucoup plus facilement si le prix de l'argent-métal demeure à peu près constant à un prix voisin du rapport que le gouvernement fixe entre l'unité-or et le poids des monnaies d'argent.

« Que le prix absolu du métal-argent soit faible ou élevé, la chose importe peu..., pourvu que le prix reste constant..., Jusqu'ici, dans les conférences monétaires internationales, les maux résultant de la fluctuation des changes ont été mis en évidence, et l'utilité de maintenir une parité entre les monnaies d'argent et l'or a été associée également à la question du prix de l'argent-métal. Le remède proposé dans le plus grand nombre des cas : le bimétallisme international, envisageait le libre monnayage des deux métaux et en conséquence le maintien du prix relatif des deux métaux aux environs du prix correspondant au rapport monétaire adopté. Par contre, le système basé sur le change d'or qui a été présenté par la Commission du change international sépare pour une grande part la valeur monétaire des espèces en argent de la valeur de ce métal. Si le crédit et les ressources financières du gouvernement qui adopte ce système sont suffisants, il n'y a en fait aucun rapport entre le prix du métal et la valeur monétaire de l'argent, tant que la valeur intrinsèque de la monnaie ne dépasse pas sa valeur nominale. Par exemple, aux Etats-Unis, nous conservons la parité pour une monnaie d'argent dont la valeur intrinsèque est inférieure à beaucoup plus que la moitié de la valeur nominale. Il est cependant désirable, particulièrement pour un pays dont la situation financière est faible, que la valeur intrinsèque ne diffère pas de plus de 10 à 20 p. 100 de la valeur nominale.

« Heureusement, à l'heure actuelle, les conditions de la production de l'argent et du marché de l'argent-métal sont beaucoup plus favorables pour réaliser ce résultat, qu'elles l'ont été pendant plusieurs années. Dans les discussions en Europe, ces conditions ont été clairement démontrées par les représentants du gouvernement mexicain. Depuis 1893, surtout par suite de la fermeture des hôtels des monnaies de l'Inde au libre monnayage, ainsi qu'à cause de l'abrogation de la clause d'achat de métal blanc de la loi Sherman, et, en partie aussi, par l'effet de l'augmentation de la production d'argent, il y a eu une chute dans le

prix de ce métal, tellement qu'il paraît maintenant désirable d'en voir maintenir le prix, autant que les conditions du marché le permettent, à un rapport voisin de 32 à 1, au lieu de l'ancien rapport de 15 1/2 ou 16 à 1. Les conditions de la consommation et de la production paraissent, en tout cas, le rendre possible. De 1873 à 1893, la production de l'argent dans le monde s'est élevée de 63 millions à 165 millions environ d'onces d'argent fin. Les conditions de la production se sont cependant modifiées de telle sorte que la quantité produite ne dépend plus directement du coût de production, sauf en ce sens que le bas prix a eu pour effet de faire cesser le travail dans un grand nombre de mines d'argent, et que, par suite, la production actuelle, provenant en grande partie de mines de cuivre et de plomb, est devenue, relativement, à peu près constante. En 1893, la production du monde a été d'environ 165.500.000 onces. Suivant le rapport du directeur de la Monnaie des Etats-Unis, la production en 1901, a été de 10 millions d'onces de plus, soit 175.000.000 d'onces environ. Si on déduit 4 millions d'onces, résultat d'une erreur provenant de ce que la production de la Bolivie, qui traverse le Chili pour arriver à la mer, a, de ce fait, été comptée deux fois : au compte de la Bolivie, puis du Chili, la production de 1901 n'a été que de 171 millions d'onces. Pour 1902, elle est un peu moindre, et il est vraisemblable qu'aux prix actuels elle se maintiendra aux environs de 170 millions d'onces par an.

« Il est remarquable, que si on regarde l'ensemble des pays producteurs d'argent, leur production totale, à l'exception du Mexique, a baissé de 122.100.000 onces en 1893, à 113.100.000 onces en 1902. Au Mexique, cependant, la production a passé de 43.400.000 onces en 1893 à 56.900.000 onces en 1902 — soit une augmentation de 13.500.000 onces. Cet accroissement est dû, sans aucun doute, à la continuation de la libre frappe de l'argent dans ce pays. Les frais de production étaient, évidemment, payés en argent. Les propriétaires de mines en portant leur produit aux Hôtels des Monnaies, recevaient en échange un nombre de dollars mexicains toujours proportionnel à la quantité du métal, sans égard au prix de celui-ci sur le marché, et leurs ouvriers recevaient, en fait, toujours les mêmes sommes, qui leur étaient payées en dollars. Seules, quelques dépenses comparativement faibles, pour de l'outillage importé, étant payables en or, augmentaient en proportion de la production. Si le Mexique abandonnait le libre monnayage de l'argent, ces conditions se modifieraient naturellement quelque peu. On pourrait alors s'at-

tendre à voir diminuer la production du Mexique, si le prix du métal demeurait le même.

« Des 170 ou 171 millions d'onces qui peuvent être regardées comme la production normale actuelle, 130 millions environ sont des produits accessoires d'exploitations minières autres que des mines d'argent, principalement de mines de plomb, de cuivre et de zinc. Environ 40 millions seulement proviennent de mines d'argent, les plus importantes de celles-ci étant fermées. Aux Etats-Unis, pas une seule mine d'argent n'est actuellement régulièrement exploitée, parce qu'elle le serait à perte. Par suite, la production de l'argent, dans l'ensemble, n'augmentera vraisemblablement pas sensiblement.

« Il semble aussi y avoir une autre raison pour espérer pouvoir donner une plus grande stabilité au prix de l'argent en influençant les conditions qui gouvernent la demande. Si nous prenons la consommation moyenne totale de l'argent pour le monnayage, de 1890 à 1901, nous voyons qu'elle s'élève à environ 93.604.000 onces, sans compter le monnayage de pièces anciennes dans des pays comme l'Allemagne, la Belgique, les Etats-Unis, le Japon et la Turquie. L'emploi industriel de l'argent a absorbé, de 1890 à 1901 environ, 28 millions d'onces en moyenne, tandis que le directeur de la Monnaie [des Etats-Unis], évalue la consommation de ce chef à 44 millions d'onces pour 1901. Les marchands de métal-argent en Angleterre et aux Etats-Unis prétendent que l'emploi industriel de l'argent a doublé dans les dix dernières années. Ils sont convaincus que l'industrie en absorbe actuellement plus de 50 millions d'onces. En Angleterre, la quantité de ce métal employé par l'industrie a certainement triplé.

« On doit particulièrement remarquer que l'Inde a absorbé environ 10 millions d'onces en moyenne de plus par an, depuis la fermeture des Monnaies en 1893, qu'elle faisait avant cette date, et l'Angleterre a également augmenté sa frappe de monnaies divisionnaires pour les colonies de 37.792 livres en 1885, à 859.642 livres en 1901, sans compter le monnayage des roupies de l'Inde et des dollars anglais, pour Singapour et Hong-Kong. On peut s'attendre évidemment, à ce que l'augmentation de la population dans le monde, amènera un accroissement quelque peu constant de l'emploi de l'argent, particulièrement dans l'industrie. La consommation moyenne de 1890 à 1901, réduite sous forme de tableau, donne les résultats suivants :

	Millions d'acres
Par la frappe	93
Par l'industrie	28
Par les bazars de l'Inde, *y compris* (?) le monnayage.	24
Par la Chine	12
Par les pays secondaires non compris ci-dessus	1
Total	158

« Ce total doit être comparé avec la production moyenne annuelle pendant la même période, de 159 millions d'onces. Donc, pendant les douze dernières années, l'offre et la demande se sont balancées à 1 million d'onces près. Dans de pareilles conditions, est-il déraisonnable de croire que si les diverses nations qui achètent régulièrement de l'argent pour les besoins de leur monnayage arrivaient à conclure, d'une manière plus ou moins formelle, une entente pour faire leurs achats légitimes et nécessaires de métal-argent avec une certaine régularité, cette régularité d'achat agirait fortement pour produire une plus grande stabilité de prix ?

« On remarquera que, suivant les meilleures informations, la consommation moyenne annuelle de l'argent pour le monnayage est actuellement d'environ 100 millions d'onces. On peut raisonnablement supposer que, si une circulation monétaire nationale uniforme d'argent est introduite en Chine, où elle prendra pour partie la place actuellement occupée par le cuivre, la consommation sera quelque peu accrue. Pendant plusieurs années, il y aura aussi une demande considérable pour les Philippines, et, il n'est pas impossible que le Congrès des Etats-Unis juge nécessaire l'achat d'argent en petites quantités pour les monnaies divisionnaires. En prenant tous ces faits en considération, il semble que pour les prochaines années, 100 millions d'onces d'argent pour la frappe soient une évaluation modérée. Quand on regarde la grande augmentation de l'usage de l'argent dans l'industrie, il ne semble pas déraisonnable d'évaluer à 50 millions d'onces la consommation de ce chef. Si on ajoute à ces chiffres les 25 millions d'onces que l'Inde a consommées pendant les dix dernières années dans ses bazars, non compris sa consommation pour le monnayage, on voit qu'il y aura une consommation totale annuelle moyenne de 175 millions d'onces, ou une quantité égale aux prévisions raisonnables pour la production de l'argent dans les conditions et aux prix actuels.

« Le second facteur du problème, cependant, réside dans les conditions de la production. Même si nous pouvons nous fier à

la demande normale aux prix actuels, il ne sera possible de tirer des conclusions que si nous avons quelque raison de croire que les conditions de la production resteront sensiblement les même ou, en tout cas, ne se modifieraient pas tellement, qu'elles auraient pour résultat d'inonder le marché ou de le priver de son approvisionnement normal.

« Un des facteurs les plus intéressants du problème, cependant, réside dans la condition nouvelle créée par la production de l'argent. Pendant les années d'expérience malheureuse où les Etats-Unis ont appliqué la loi Sherman, les conditions de la production de l'argent différaient entièrement de ce qu'elles sont aujourd'hui. A cette époque, une grande partie de l'argent provenait de mines dont ce minerai était le principal produit. La production de ces mines dépendait par suite, beaucoup du prix de l'argent. Actuellement, les mines dont la production dépend directement du prix de l'argent, ne produisent pas plus de 25 0/0 de la production totale. Il ne faut pas oublier, que pendant les dix dernières années, la production est demeurée sans changement et cela, en dépit de ce fait que le prix moyen de l'argent est tombé de 35.5 d. à 24.1 d., ou de plus de 30 0/0. Une telle stabilité dans la production avec une si grande baisse du prix, témoigne d'un changement réel dans les conditions de la production.

« L'exploitation des pures mines d'argent cessa très vite d'être rémunératrice. Les plus riches minerais furent extraits, puis on délaissa les mines. Aux prix actuels, personne ne songe plus à les exploiter.....

« L'abaissement des procédés métallurgiques et des frets sur les voies ferrées, ainsi que les améliorations dans l'application de la force motrice, ont permis d'ouvrir et d'exploiter des mines qui contiennent quelque argent mêlé à du cuivre, du plomb ou du zinc. On ne peut s'attendre cependant à voir continuer indéfiniment cet abaissement du coût de production. La réduction du coût de production pendant les dernières années a déjà plus que dépassé le chiffre du coût de production actuel. Des améliorations peuvent encore l'amoindrir dans l'avenir, mais jamais à un aussi grand degré. L'impossibilité de maintenir la production de l'argent grâce seulement à une réduction ultérieure du prix de revient est aussi montrée dans ce fait que les prix des autres métaux qui sont produits conjointement avec l'argent ont été continuellement en augmentant. Lorsque, par exemple, une mine de cuivre produit également une quantité considérable d'argent,

si le prix de l'argent baisse, le prix du cuivre a tendance à s'élever, et *vice versa*. Si les prix du plomb, du cuivre et du zinc, avec lesquels l'argent est principalement produit, n'étaient pas plus élevés qu'il y a quatre ans, la production de l'argent dans l'ouest des Etats-Unis serait probablement insuffisante, même actuellement, pour satisfaire les demandes. Le tableau suivant montre les fluctuations des prix du plomb, du cuivre et du zinc, de 1895 à 1902 :

	Londres		New-York	
	1895-98	1899-1902	1895-98	1899-1902
	Livres sterling		Dollars	
Plomb	11.17.0	13.18.9	3.39	4.31
Cuivre	47.11.9	66.3.1	11.24	15.80
Zinc	16.6.6	20.4.6		15.80

« L'augmentation du prix du cuivre et du zinc, par suite de la demande croissante de ces métaux a amené une stabilité notable dans le prix de l'argent. On peut espérer voir cet effet se continuer dans l'avenir, aussi longtemps que l'emploi des autres métaux ne sera pas amoindri par suite de l'élévation des prix. Il semble maintenant que le point a été atteint où la stabilité du prix de l'argent est devenue presque indépendante de son coût de production, puisque la production des autres minerais extraits conjointement avec l'argent dépend pour une très grande partie du prix de l'un ou de plusieurs des métaux produits avec lui, et que ce prix est apparemment aussi élevé qu'il peut l'être sans amener une baisse de la consommation.

« Une autre raison de penser que la production de l'argent actuellement n'excède pas la demande, c'est qu'il n'y a nulle part dans le monde de stocks de métal-argent. La demande et l'offre de ce métal semblent donc avoir atteint un état d'équilibre.

« Les raisons des grandes fluctuations du prix de l'argent-métal dans les dernières années, doivent donc être attribuées à d'autres causes. Ces causes doivent probablement être cherchées principalement dans les conditions qui gouvernent la vente de l'argent. Des 150 millions d'onces produits annuellement, 100 millions environ sont vendues à Londres, et ce montant passe presque tout entier entre les mains de 4 ou 5 courtiers. Les vendeurs de l'argent à ces courtiers, n'ont, pour si étrange que cela paraisse, que très peu d'intérêt réel dans le prix lui-même. C'est leur habitude, — car les fondeurs sont les principaux vendeurs, — de vendre leur argent au prix coté à Londres, et d'acheter de

suite une quantité correspondante de minerai aux mines, à un prix correspondant. Ils reçoivent des mines une certaine somme fixée en or, pour chaque tonne de minerai pour couvrir les frais de fonte et de vente. Par suite, on le voit, le prix du métal-argent détermine le prix du minerai, et les profits des vendeurs ne sont pas matériellement amoindris si le prix de l'argent baisse, ni accrus s'il s'élève. Ce qui les intéresse le plus, c'est que le prix reste constant, de façon qu'ils puissent compter sur une production régulière des mines, qui pourront ainsi occuper leurs fondeurs sans interruption.

« Un autre facteur contribuant au même résultat est le fait que les principaux acheteurs de métal-argent, les gouvernements, ne sont de même pas particulièrement intéressés dans le prix. Toutes choses égales, évidemment, les fonctionnaires préféreraient acheter l'argent bon marché, mais le gouvernement, dans les pays à étalon d'or, où l'argent est monnayé suivant l'ancien rapport légal, est sûr de tirer des profits considérables des seigneuriages, que le prix soit un peu plus bas ou un peu plus élevé. Dans ces conditions, naturellement, le marché du métal-argent a été sujet à la spéculation du fait des courtiers, et a été extrêmement sensible. Nous avons vu en une année, apparemment du fait d'une demande relativement faible des gouvernements indien et des Philippines, jointe avec la possibilité d'autres demandes par d'autres pays, une élévation du prix de 10 0/0 en six semaines, et d'environ 20 0/0 en quelques mois, tandis qu'il y a deux ans, il y eut une baisse correspondante dans le prix, due, apparemment, presque entièrement aux craintes d'une diminution possible de la demande, par le fait de l'adoption de l'étalon d'or par le Mexique et d'autres pays, bien qu'il n'y eût aucun affaiblissement réel de la demande, ou à quelque manipulation du marché sans aucune raison sérieuse.

« Un autre facteur important, et un facteur entièrement nouveau, est l'entente entre les vendeurs actuels. Des 170 millions d'onces produits dans le monde, 60 millions environ paraissent avoir un marché local dans les pays de production. Les 110 autres viennent sur le marché de Londres. Par suite de l'entente entre les fondeurs et les autres vendeurs à l'heure actuelle, quatre grandes maisons peuvent commander une grande partie de ces 110 millions d'onces, et il y a toute raison de croire que dans un an pratiquement, cette quantité entière peut, si cela semble désirable, être entre les mains d'un vendeur unique.

« Pour les raisons données ci-dessus, il semble, par suite, pro-

bable que, si une demande raisonnablement constante de la part des gouvernements pour l'argent dont ils ont besoin annuellement pouvait être assurée, l'offre pourrait être traitée de telle sorte que le prix serait maintenu beaucoup plus constant qu'il ne l'a été dans ces dernières années. On ne doit pas s'attendre à ce que le prix soit absolument stable, mais on peut espérer qu'il aura une stabilité suffisante pour aider efficacement à l'établissement d'un système monétaire fondé sur un change d'or dans les pays qui emploient actuellement l'argent.

« La Commission mexicaine avait suggéré que deux ou trois grandes banques, telles que la Banque d'Angleterre, la Banque de France, et la Banque d'Allemagne, pouvaient servir d'agents des divers gouvernements pour effectuer leurs achats. Les vendeurs pouvaient alors remettre une quantité d'argent suffisante à ces banques, qui le distribueraient entre les différentes nations, suivant un mode arrêté d'avance, de façon à satisfaire leurs besoins et à empêcher en même temps toute irrégularité importante dans les demandes. Evidemment, dans de semblables circonstances, on n'attendrait d'aucun gouvernement qu'il achète au-delà de ses besoins monétaires, ni au-dessus d'un prix moyen préalablement fixé. Si la plupart des pays qui envisagent maintenant l'établissement d'un système basé sur un change d'or, devaient adopter un rapport monétaire de 32 à 1 environ, les gouvernements n'achèteraient pas d'argent pour leurs colonies ou pour enx-mêmes,s'il s'élevait au-dessus de 28 d. ou 29 d. par once standard. Si quelque accord pouvait être réalisé à ce sujet entre les nations, leurs achats, naturellement, devraient pouvoir cesser si elles le désiraient, quand le prix dépasserait ce maximum.

« Les idées de la Commission américaine du change international se résument dans les points suivants :

« 1° Tandis qu'il y aurait avantage à ce que le prix de l'argent-métal reste stable,il serait dangereux pour les systèmes monétaires dont on souhaite la création que ce prix subisse une hausse sensible au-dessus du prix actuel.

« 2° Tout achat d'argent au-delà des besoins monétaires actuels des gouvernements, qui pourraient être désireux de faire leurs achats avec régularité, non seulement n'offrirait aucun avantage, mais serait dangereux pour le succès du plan entier, d'autant qu'il aurait pour résultat l'accumulation d'un stock d'argent-métal, qui pourrait ensuite venir sur le marché et troubler le prix. L'achat de l'argent sous la loi Sherman créa ainsi une

condition artificielle du marché, et il y a toute raison de croire que tout essai de ce genre échouerait dans l'avenir, de même que dans le passé. Les conditions artificielles doivent être évitées.

« 3° D'autre part, les gouvernements et les hommes d'affaires ont éprouvé de lourdes pertes dans les dernières années, du fait de la baisse du prix de l'argent. Il serait vraisemblablement avantageux pour les gouvernements et les banques d'émission qui ont de gros stocks d'argent, ainsi qu'aux personnes privées, si cette baisse du prix de l'argent pouvait être entravée, et si ce prix pouvait rester stable. En outre, la condition des systèmes monétaires de tous les pays employant l'argent, quel que soit le rapport [légal adopté pour ce métal avec l'or], serait grandement améliorée si le prix de l'argent pouvait être assez stable pour qu'on pût s'y fier. Il n'y a pas de raison pour qu'aucun gouvernement envisageant ces heureux résultats pour son régime monétaire ou les régimes d'autres pays avec lesquels il a d'importantes relations commerciales ou avec lesquels il cherche de s'en créer, hésite à adopter des mesures raisonnables ayant ce but en vue, même si une telle mesure devait bénéficier à une grande industrie comme la production de l'argent, soit dans son propre pays ou dans un pays étranger. La question est purement une question d'affaire, et elle doit être considérée ainsi, aussi longtemps que les régimes monétaires des pays à étalon d'or doivent rester intacts. »

A cette proposition, les commissions étrangères n'ont donné pour la plupart qu'un acquiescement purement platonique. Son adoption leur a paru désirable, sans doute, mais aucune d'elles n'a pensé qu'elle pût passer dans le domaine de la réalité.

La Commission anglaise a adopté sur ce point une résolution disant que (1) :

« Les fluctuations du prix de l'argent-métal seraient restreintes dans certaines limites, par une régularité raisonnable dans les achats d'argent-métal effectués par chaque gouvernement pour ses besoins monétaires actuels, et qu'une semblable régularité est désirable, et pourrait être adoptée autant que possible dans chaque pays, en se conformant à sa politique monétaire et à sa convenance. »

La Commission hollandaise dit dans son rapport (2) :

(1) *Report*, appendice C, page 141.
(2) *Report*, appendice C, page 154.

« Nous n'aurons que peu à dire sur votre plan pour obtenir plus de régularité dans les achats d'argent-métal destiné à la frappe. Evidemment, si cet objet pouvait être atteint, il tempérerait quelque peu les variations du prix de l'argent sur les marchés de New-York et de Londres. Nous ne pouvons qu'exprimer notre espoir que vos efforts en ce sens seront couronnés d'un plein succès. »

La Commission allemande a adopté une résolution semblable à la résolution de la Commission anglaise (1).

La Commission russe s'est bornée à déclarer que (2) ;

« La régularité et l'unification des achats d'argent pour la frappe peuvent contribuer à une diminution désirable dans les fluctuations du prix de l'argent, mais elle ne peuvent fixer le prix d'une manière absolue. »

La Commission française, dans son rapport, s'est étendue davantage sur ce sujet, et a très délicatement montré l'impossibilité de la réalisation d'un semblable projet et les dangers éventuels que cette réalisation serait susceptible d'amener (3) :

« Il a paru impossible, — dit la Commission, — de suivre sur ce terrain, les délégués étrangers, dont la proposition soulève des objections de diverses natures.

« Sans s'arrêter à ce qu'il y aurait, à première vue, d'anormal dans la création d'un syndicat d'acheteurs ayant pour objectif de maintenir les prix, il ne semble pas que les nations européennes dont quelques-unes sont déjà surchargées de métal-argent, puissent prendre l'engagement, même moral, de procéder à de nouveaux achats en vue de besoins éventuels qui peuvent ne pas se présenter.

« En outre, l'assertion que la baisse de l'argent ne persisterait pas si la loi de l'offre et de la demande fonctionnait dans des conditions normales paraît très contestable.

« Le fait que la consommation dans ces dernières années a égalé la production, ne peut être considéré comme une démonstration suffisante. Ce n'est pas seulement le produit apporté sur le marché qui agit sur les prix, c'est aussi le stock que le producteur serait en mesure d'y jeter éventuellement. Or, l'argent ne vient pas seulement des mines où il n'est qu'un sous-produit, mais aussi, dans une certaine proportion, de mines d'argent pro-

---

(1) *Report*, appendice C, page 155.
(2) *Report*, appendice C, page 162.
(3) *Report*, appendice C, page 141.

prement dites qui, vraisemblablement, pourraient, si les prix augmentent, accroître leur production.

« D'autre part, si dans ces dernières années, la consommation a absorbé tout l'argent-métal venant sur le marché, sait-on si elle conservera la même puissance d'absorption ? L'Espagne vient de suspendre la frappe de la pièce de cinq pesetas. Plusieurs pays, reprenant les paiements en espèces, ont dû constituer, ce qui n'est qu'une opération exceptionnelle et purement temporaire, des réserves importantes de monnaie d'appoint. Maintenant que ces besoins sont satisfaits, ne va-t-il pas se produire un ralentissement de la consommation ? On n'oserait pas affirmer le contraire.

« Aussi semblerait-il périlleux de s'engager dans une série de mesures qui, suivant les délégués étrangers, n'auraient d'autre but que de régulariser l'action des lois naturelles, mais qui, en réalité, auraient peut-être une tout autre portée, et viseraient à soutenir artificiellement les cours de l'argent.

« L'expérience déjà faite sur une grande échelle par les Etats-Unis a démontré, une fois de plus, l'inanité de toute tentative de cette nature.....

« Pour maintenir le cours commercial de l'argent, les pays producteurs invitent les pays consommateurs à régulariser la demande, alors qu'ils se déclarent hors d'état de régulariser l'offre.

« Il est inutile d'insister sur le caractère anormal d'une proposition qui tend à provoquer de la part de l'Europe une intervention contraire à tous les principes économiques, pour fixer le prix d'une marchandise au moment même où l'on déclare que par fidélité à ces mêmes principes, on ne peut pas se résigner à en régulariser la production (1). »

On ne saurait juger plus sainement cette proposition un peu singulière, dont l'adoption, en imposant des charges chiffrées d'avance aux gouvernements acheteurs, eût été tout à l'avantage des producteurs de métal-argent.

Les commissaires américains ont rendu compte dans les ter-

(1) Le rapport de la commission se termine par le vœu suivant :

« Vers la fin de nos entretiens, le Mexique a suggéré l'idée que certains gouvernements pourraient au moins favoriser les emplois industriels de l'argent ne réduisant les taxes de vérification ou d'essai, là où elles sont élevées, sous réserve des considérations budgétaires que peut soulever cette question, la commission ne verrait pas d'inconvénient à s'associer à ce vœu déjà émis en France ».

mes suivants des résultats de leur mission quant à cet objet (1).

« Sur la proposition qu'il y aurait avantage à effectuer les achats de métal-argent, dont chaque gouvernement a besoin pour ses opérations de monnayage, avec autant de régularité que possible, il y a eu accord dans chaque capitale où le sujet a été considéré, excepté en France, où des objections ont été faites à l'adoption d'une politique officielle déterminée pour cet objet. Un doute a été exprimé dans quelques cas relativement à la question de savoir si les besoins actuels pourraient toujours être déterminés avec régularité ; mais le principe suivant lequel cette régularité des achats serait avantageuse à la fois au marché de l'argent-métal, et à la stabilité du change international a été reconnu exact. »

L'autre but de la Commission américaine était d'obtenir l'approbation, sinon le concours, des grandes puissances européennes à une tentative de réforme du système monétaire en Chine, et de les faire consentir pour faciliter la réforme, à certains sacrifices relativement au paiement de l'indemnité que la Chine a dû s'engager à payer, après les tristes événements de 1900, aux gouvernements intéressés. Le total de cette indemnité s'élève à 450 millions de taëls. Le paiement ayant été exigé en or, la baisse de l'argent a été pour la Chine un accroissement important de charges.

La Commission proposait aux puissances « d'accepter de l'argent en paiement pour leur indemnité pendant dix ans. Après cela, on paierait en or ou en son équivalent. Si c'était nécessaire, on tiendrait compte de la perte éprouvée par suite de l'acceptation de l'argent, et la différence, fixée au moment de chaque paiement, serait plus tard réglée par versements partiels (2). » A cette demande, les Commissions anglaise, allemande, hollandaise et russe n'ont fait aucune réponse, pour la même raison sans doute, que celle donnée par la Commission française, qui a fait preuve d'une prudence analogue : « Les propositions américaine et mexicaine, — dit cette dernière dans son rapport, — visaient également certaines conditions de paiement de l'indemnité de guerre chinoise. La Commission ne pouvait qu'écarter de ses entretiens, une question résolue par le protocole de Pékin (3). » Ce n'était, d'ailleurs, qu'une question secondaire.

(1) *Report*, page 34.
(2) *Report*, appendice A, p. 61.
(3) *Report*, appendice C, p. 144.

La situation monétaire actuelle de l'Empire chinois est, on le sait, complètement anarchique. Il n'existe pas de monnaie nationale. La circulation se compose : de monnaies de cuivre (avec alliage de zinc), appelées *cash* ; — de monnaies divisionnaires d'argent et de cuivre ; — d'argent en lingots ; — de dollars espagnols, mexicains, de Hong-Yong et chinois ; — et de billets de banque chinois et étrangers.

Un rapport de M. Conger, ministre des Etats-Unis à Pékin, donne sur ce sujet des détails intéressants (1) :

« Jusqu'à une époque récente, c'est-à-dire il y a dix ou douze ans, les *cash*, pièces de monnaie de cuivre circulaires, avec un trou carré au milieu, au moyen desquels on les réunit en groupes de 100 au moins, étaient la seule monnaie d'origine locale que l'on rencontrait en Chine. Primitivement fabriquées avec du cuivre, pendant la dynastie actuelle on a mêlé au cuivre du zinc, et elles ont constamment diminué en dimensions et qualité, d'un règne à l'autre. Elles sont fondues et non frappées ; cependant quelques-unes des Monnaies récemment établies et dotées d'un outillage étranger, en ont frappé une petite quantité.

« Les *cash* en or ou en argent qu'on trouve à acheter dans quelques ports à traités, ne sont pas autorisés et sont l'œuvre de l'industrie privée, qui les fabrique comme des ornements. A Pékin, une grande pièce de la dénomination de 10 cash, mais ne pesant réellement pas plus de 2 ou 3 cash ordinaires, est d'un usage commun. Quoique valant nominalement 10 cash, elle passe pour 20. L'intention originaire du gouvernement était que chaque cash aurait la valeur de 1/1000 d'un taél ou once d'argent, mais, par suite des altérations qui ont eu lieu, un taël a valu jusqu'à 1.600 cash. Le change actuel est à environ 1.200, mais il varie journellement. A Pékin, 50 grands cash sont enfilés sur un même lien, et le groupe passe pour 1.000, ou un tiao. Dans d'autres villes, un groupe est composé de 98, et passe pour 100, en outre, dans chaque paquet de 10 groupes, on peut en mettre 3 de 95 seulement. L'altération des monnaies a eu pour résultat de conduire à thésauriser les vieux cash de cuivre des dynasties antérieures, ainsi que les meilleurs cash de la dynastie actuelle, et un grand nombre de ceux-ci ont été exportés ou fondus par l'industrie. Cette cause jointe à la fermeture des Hôtels des Mon-

(1) Rapport de M. Conger, 24 septembre 1902. *Report*, appendice E, p. 198.

naies, et à l'augmentation constante de la population, a amené une grande rareté des cash dans les dernières années.

« On a pallié en partie à cette rareté par l'introduction de petites pièces d'argent importées il y a quelques années du Japon, de Hong-Kong et des Détroits, mais la circulation de ces pièces n'a pas dépassé les limites des plus grands ports à traités. Après l'établissement d'une Monnaie à Canton, outillée à l'européenne, le gouvernement provincial du Kuangtung a commencé à frapper des petites pièces d'argent de 5, 10, et 20 cents mexicains. D'autres provinces ont suivi cet exemple, et en 1897, les quatre Monnaies de Canton, Foochow, Wuchang et Tientsin, ont émis la quantité de pièces divisionnaires suivante :

Pièces de 50 centimes......................	**214.796**
— 20 —	**31.852.571**
— 10 —	**17.892.931**
— 5 —	**66.921**

« La circulation de ces monnaies s'est graduellement étendue, mais elles ne sont pas reçues à leur valeur nominale. A Pékin, 1 dollar est échangé contre 1 dollar plus 30 à 40 grands cash, en monnaies divisionnaires.

« Un édit du 2 février 1902 a autorisé la frappe de monnaies de cuivre copiées sur celles employées dans les pays occidentaux. Ces monnaies commencent à circuler à Pékin. Chaque pièce représente 5 grands cash, égaux à 100 cash ordinaires, appelés 1 cent.

« De temps immémorial, l'argent a été employé en Chine comme monnaie, mais jusqu'à une époque toute récente, il n'avait pas été monnayé, et aujourd'hui encore, dans la plus grande partie de l'Empire, il circule sous forme de lingots ou *shoes*, dont la valeur est exprimée en *taels*, mot d'origine étrangère, dérivé du malais *tail*, et qu'on dit signifier la même chose que lé mot chinois *liang*, c'est-à-dire « une once ». L'once chinoise équivaut, généralement parlant, à 1 1/3 once avoir du poids. En pratique, cependant, le tael varie beaucoup d'une localité à l'autre. Le « tael haikwan », ou tael des douanes, contient 583.3 grains troy. Le « k'u-p'ing », ou tael du Trésor, varie de 569.1 grains à Ningpo à 583.3 grains à Canton. Le « tsao-p'ing » varie de 558 à 573.1 grains. Le « han-p'ing » et le « hsian-p'ing », en usage tous deux à Tientsin, sont équivalents à 560 et 569 grains, respectivement. Le tael de Shanghaï pèse 560 grains. Chaque centre de commerce important à au moins son tael particulier. Le degré de fin varie

de 1.000 pour le tael des douanes à 900 pour certains taels de Canton.

« Au XVI[e] siècle, les relations commerciales avec les Philippines introduisirent en Chine les dollars espagnols. Leur circulation s'étendit graduellement dans une portion importante de l'Empire. A présent, ils ont presque disparu, mais il y a quelques endroits, notamment Anhui du nord, où ce dollar seul est accepté.

« Aux dollars espagnols succédèrent plus tard les dollars mexicains ; ceux-ci forment la monnaie d'argent la plus communément employée aujourd'hui. A Shanghaï et dans le voisinage, aussi bien que le long du bas Yangtsé, c'est en fait l'unité monétaire. Il s'en importe chaque année de grandes quantités.

« Le dollar de Hong-Kong, récemment mis en circulation, circule dans les provinces du Sud, et aussi à Pékin.

« Le gouvernement chinois ayant autorisé certaines provinces à acheter à l'étranger un outillage monétaire, celles-ci ont commencé à frapper un dollar de même poids et titre que le dollar mexicain, avec l'idée de supplanter ce dernier. Jusqu'ici, ce projet n'a eu qu'un maigre succès. Les monnaies, en quelques cas, ne correspondaient pas à leur valeur nominale. Le public, méfiant, refusait de les accepter. Des tentatives furent faites pour obliger les banques à les accepter à une valeur fixe en cash ; les banques s'y refusèrent.

« Les Hôtels des Monnaies en Chine n'ont pas le caractère national ; ils sont provinciaux, mais ils doivent être sanctionnés par l'autorité impériale. Des Hôtels des Monnaies existent à : Canton (Kwang-tung), Fuchau (Fukien), Nankin (Kiangsu), Wuchang (Hoo-pe), Chungking (Szechuen), Tientsin (Petchili), Mukden et Kiriu (Manchuria). »

L'utilité d'une monnaie nationale chinoise, et le désir de voir se développer l'usage d'un dollar chinois a frappé dans ces dernières années le gouvernement de Pékin. La Commission américaine publie dans les annexes de son rapport deux décrets impériaux relatifs à cette question. Le premier est daté du 26 août 1901 (1) :

« Il devrait exister une entente générale entre les Monnaies qui frappent des dollars d'argent. Ce serait beaucoup plus avantageux que de travailler indépendamment les unes des autres. Il est indispensable d'adopter certaines règles. Tout d'abord, il faut

(1) Traduit de la *Gazette de Péking*, du 8 septembre 1901. *Report*, appendice E, p. 245.

déterminer pour les diverses trésoreries, dans la capitale et dans les provinces, la proportion des sommes qu'elles perçoivent ou paient, qui pourra être en dollars. Ceci augmentera la confiance et assurera une circulation plus libre [de ces pièces].

« Des monnaies provinciales qui ont frappé des dollars pendant la dernière année, deux seulement, celles du Kwang-tung et du Hupeh, ont maintenu un degré invariable de finesse, et leurs pièces ont trouvé une circulation aisée le long du Yangtsé et sur le bord de la mer. Par suite, ces deux provinces augmenteront leurs achats d'argent et la frappe de dollars. Les paiements dus par ces provinces à Pékin, seront employés à cet effet, la valeur de chaque dollar étant fixée à 72 centièmes de tael du Trésor (0.72 tael). Elles continueront également la frappe de petites pièces d'argent, qui sont encore plus utiles pour la population.

« Toutes les fois qu'on transmettra de l'argent à Pékin, il est permis de payer 3/10 en dollars. Le bénéfice total du seigneuriage appartient au gouvernement.

« En outre, toutes les provinces peuvent envoyer leur argent pour être monnayé [aux deux Monnaies ci-dessus indiquées], et elles n'ont pas à élever d'Hôtels des Monnaies particuliers. Dans la perception des taxes provinciales, droits de douane et likins, on peut également payer 3/10 en dollars... »

Le second édit publié le 22 avril 1903 (1), revient sur la nécessité d'obtenir l'uniformité monétaire :

« ... A présent, les monnaies d'argent employées dans les diverses provinces diffèrent de dessins et de qualité, et leur poids n'est pas uniforme. Cet état de choses a de grands inconvénients pour le commerce. Il est donc nécessaire qu'un modèle uniforme soit adopté pour les monnaies d'argent et qu'un Hôtel des Monnaies soit, dans ce but, organisé à Pékin. Aussitôt qu'une quantité suffisante de cette monnaie sera prête à être mise en circulation, tous les revenus nationaux, droits de douane, etc., seront perçus et toutes les dépenses publiques seront payées en cette monnaie et en cette monnaie seule... »

Dans ses récents traités de commerce conclus, en 1902 avec l'Angleterre, et en 1903 avec les Etats-Unis, la Chine s'est engagée à prendre les mesures nécessaires pour établir un système monétaire national (2).

---

(1) Publié le 22 avril 1903 dans la *Gazette de Péking*, et reproduit dans un journal de Shanghaï. *Report*, appendice E, p. 246.

(2) L'article II, du traité du 5 septembre 1902, avec l'Angleterre,

Le problème monétaire chinois se présente dans des conditions particulièrement difficiles. Jusqu'ici, ceux qui s'en étaient occupés se bornaient à souhaiter l'établissement d'un système monétaire national ayant pour base l'argent. Sans doute, une partie seulement du problème serait ainsi résolue : le change entre la Chine et les pays occidentaux, au régime de l'or, demeurerait soumis à toutes les fluctuations résultant des variations de la valeur du métal-argent. Mais, il semblait plus sûr de procéder par étapes, et, la première accomplie, on s'occuperait alors de réaliser le passage de l'étalon d'argent à l'étalon d'or.

Cette marche, quoique un peu lente, a de nombreux partisans. Une annexe du rapport de la Commission américaine reproduit l'opinion sur ce sujet, de la « China Association », dont le siège est à Shanghaï (1). Elle est très judicieusement motivée :

« On perd trop souvent de vue que la base actuelle sur laquelle est conduit le commerce intérieur de la Chine, n'est pas l'argent, mais le cuivre ; c'est le pouvoir d'achat ou de vente du *cash* de cuivre, que regardent l'acheteur chinois, le vendeur chinois, et l'ouvrier chinois ; c'est en cash [de cuivre] qu'ils mesurent leur pouvoir d'achat, en cash qu'ils mesurent la valeur de leurs produits, et c'est en cash que l'ouvrier mesure la valeur de ses salaires. On peut dire que l'argent n'est dans une très grande mesure, qu'un moyen commode pour éviter les dépenses et les difficultés qu'entraînerait le mouvement des énormes masses de cash de cuivre que nécessiterait le commerce, sans quelque moyen de ce genre.

« Ce fait donne une grande importance aux variations de valeur du cuivre :

---

et l'article XIII du traité du 8 octobre 1903 avec les Etats-Unis, sont ainsi conçus :

« La Chine s'engage à prendre les mesures nécessaires pour créer une monnaie nationale uniforme qui aura pouvoir libératoire pour le paiement de tous les impôts, taxes et autres obligations dans l'Empire, par les sujets anglais (et américains) aussi bien que par les sujets chinois. »

La même clause figure dans le traité récemment conclu par la Chine avec le Japon.

(1) *Report*, appendice E, p. 261.

Valeur du tael en 1882 et en 1902.

	Valeur en or	Valeur en cash de cuivre
	s. d.	
1882	5,2	16,90
1902	2,7 1/5	12,40
Dépréciation 0/0........	49,7	26,1

« Dans ces 20 ans, il y a donc eu une dépréciation considérable du tael évalué en cash, mais elle est à peine supérieure à la 1/2 de la dépréciation de l'argent par rapport à l'or..... Il semble donc que la question bimétallique chinoise concerne plus le rapport de l'or au cuivre que le rapport de l'or à l'argent... Le premier but à poursuivre est l'établissement en Chine d'une monnaie nationale qui sera monnaie légale pour le paiement de toutes taxes, impôts et dettes. Le premier problème bimétallique dont la Chine doive se préoccuper, est le rapport entre l'argent et sa monnaie de cuivre... Jusqu'à ce que ceci soit réalisé, il est inutile, croyons-nous, de penser à introduire la monnaie d'or en Chine. Ayant une monnaie nationale d'argent qui réglera son problème bimétallique entre le cuivre et l'argent, la Chine aura fait un grand pas vers la solution de la seconde question, qui aura en vue l'établissement d'un rapport fixe entre sa monnaie et celle des pays au régime de l'or... »

Les Commissaires américains pensent qu'il serait plus sage de résoudre les deux questions du même coup, en établissant un système monétaire à circulation d'argent, mais dont les monnaies d'argent seraient artificiellement maintenues à une parité d'or. L'exemple des Indes néerlandaises, de l'Inde anglaise, où, grâce à des mesures artificielles, la stabilité du change avec les pays à étalon d'or a pu être réalisée, bien que la circulation intérieure soit en fait une circulation d'argent, leur paraît concluante. La solution analogue qu'ils ont eux-mêmes, tout récemment, adoptée pour régler la question monétaire aux Philippines les a fortifiés dans cette opinion. C'est donc un plan de cette nature qu'ils ont présenté à l'approbation des commissions étrangères :

« Projet d'un système monétaire pour la Chine (1) :

« 1° Le gouvernement impérial chinois prendrait sans retard des mesures, jugées satisfaisantes par la majorité des puissances

(1) *Report*, appendice A, p. 59.

intéressées dans l'indemnité, pour établir un système monétaire général consistant principalement en monnaies d'argent ayant une valeur fixe en or ;

« 2° Pour l'organisation et l'application de ce système, la Chine serait invitée à solliciter et à employer le concours d'étrangers compétents.

« 3° Pour mettre ce plan à exécution, le gouvernement chinois nommerait un contrôleur de la monnaie de nationalité étrangère, qui serait chargé de l'application du système pour le compte de la Chine. Il aurait des collaborateurs pour s'occuper de la frappe de la monnaie ou de tout autre travail qu'il aurait à prescrire.

« 4° Le contrôleur ferait des rapports mensuels, indiquant en détail la condition de la monnaie, la quantité en circulation, les prêts, les traites sur les crédits étrangers, etc.

« Les comptes devraient à intervalles raisonnables être ouverts à l'inspection de représentants accrédités par les Puissances qui ont droit à l'indemnité. Ces représentants aussi bien que les collaborateurs du contrôleur auraient le droit de présenter des suggestions et des avis.

« 5° Le gouvernement chinois adopterait une unité monétaire étalon composée de *** grains d'or et valant approximativement un tael en or ou un peu plus d'un dollar mexicain. Des mesures seraient prises pour la frappe libre de pièces appropriées, multiples de cet étalon, 5, 10, 20, sur demande et moyennant un prix raisonnable. A l'occasion, quelques pièces pourraient être frappées pour le compte du gouvernement.

« 6° La Chine devrait frapper aussi rapidement que possible 200.000.000 de pièces d'argent, avec un dessin convenable, à peu près de la dimension d'un dollar mexicain, pour la circulation dans le pays. Celles-ci devraient être maintenues au pair avec la monnaie d'or dans le rapport de 32 à 1 environ. D'autres devraient être frappées plus tard, au fur et à mesure des besoins, ainsi qu'il est indiqué dans les paragraphes qui suivent. Il faudrait établir aussi des pièces subsidiaires et divisionnaires convenables.

« 7° Les pièces d'or et d'argent devraient être, les unes et les autres, reçues au pair, en paiement pour toutes les sommes dues au gouvernement chinois dans n'importe quelle province. Quand les dettes encourues l'ont été en argent, les nouvelles pièces pourraient être offertes à la place, avec leur valeur légale.

« 8° Le gouvernement pourrait, de temps en temps, à sa volonté et de concert avec les vice-rois, déclarer par proclamations dans

les différentes provinces, que les nouvelles monnaies ont cours légal pour le paiement des dettes encourues après une date fixée dans la proclamation. Les dettes antérieures seraient payées comme cela avait été entendu.

« 9° Pour les dépenses causées par l'installation du système et pour le maintien de la parité des monnaies d'argent, le gouvernement chinois devrait ouvrir des comptes créditeurs à Londres, Paris, Berlin, Saint-Pétersbourg, Yokohama et New-York, sur lesquels il pourra tirer des traites d'or à un taux fixe, quelque peu supérieur au taux habituel des banques. Ces traites devraient être faites seulement sous la direction du contrôleur de la monnaie, mais elles devraient être faites sur demande pour tous les dépositaires de pièces de la nouvelle monnaie qui aurait déposé des sommes au moins égales à dix mille taels, par exemple.

« 10° S'il était nécessaire de faire un emprunt pour l'établissement d'un système monétaire général avec une réserve suffisante pour le change, cet emprunt devrait être garanti par des sources de revenu suffisantes pour faire face à la fois à l'intérêt et à l'amortissement, ces revenus devant être administrés d'une manière satisfaisante pour les parties intéressées.

« 11° Les profits du seigneuriage provenant de la frappe devraient être conservés comme un fonds séparé. Dès qu'on aurait accumulé la valeur de 500.000 taels, ils devraient être placés comme fonds de réserve d'or chez les différents dépositaires étrangers, dans la proportion des traites tirées sur eux. Ce système devrait être continué jusqu'à ce qu'une somme de la valeur de 25.000.000 taels se trouvât en dépôt dans la réserve d'or.

« 12° Pour alimenter de nouveau le fonds de réserve d'or après qu'il aurait été réduit par des traites, le contrôleur ferait honneur aux traites d'argent tirées par les agents étrangers du Trésor, en échange de l'or, à des taux fixés par le contrôleur.

« 13° Des dispositions seraient prises pour passer une loi sur les banques, aux termes de laquelle des billets de banque maintenus au pair avec la monnaie légale, pourraient être émis par des banques de crédit solide, sous la surveillance du contrôleur.

« 14° La nouvelle monnaie serait introduite aussi rapidement que cela serait possible, dans les diverses provinces, le contrôleur ayant recours aux gouvernements locaux, aux banques, aux maisons et à tels autres intermédiaires qui seraient le mieux qualifiés pour cet objet.

« 15° Dans l'espace de cinq années le nouveau système serait introduit dans tous les ports à traités, et, autant que possible, ail-

leurs. Tous les droits de douane seraient perçus dans la nouvelle monnaie, après une durée qui ne devra pas excéder cinq années. Les taxes locales seraient perçues dans la nouvelle monnaie aussitôt qu'elle aura été adoptée dans les provinces, et des dispositions devraient être prises pour que la comptabilité des impôts fût tenue d'après le nouveau système.

« 16° Les Puissances seraient invitées à accepter de l'argent en paiement pour leur indemnité, pendant dix années. Après cela on paierait en or ou en son équivalent. Si c'était nécessaire, on tiendrait compte de la perte éprouvée par suite de l'acceptation de l'argent, et la différence, fixée au moment de chaque paiement, serait plus tard réglée par versements partiels.

« 17° Le nouveau système serait mis en opération quand 25 millions de pièces de la nouvelle monnaie seraient prêtes pour la circulation.

« 18° Le contrôleur et les représentants des Puissances devraient être autorisés à recommander des réformes économiques au Gouvernement impérial. »

Dans leur rapport, les commissaires américains nous paraissent avoir interprété d'une façon un peu trop optimiste les réponses que leur ont faites sur ce sujet délicat les commissions européennes (1).

« Sur la question de l'introduction en Chine d'un système uniforme basé sur l'étalon d'or, il y a eu — disent-ils, — un accord unanime qu'un système de ce genre serait désirable et avantageux pour la Chine et pour les pays ayant l'étalon d'or, qui ont des relations commerciales fréquentes avec elle.

« Cependant, sur la question de savoir si l'étalon d'or serait établi dès le début ou ne le serait qu'après l'introduction d'une monnaie nationale basée sur l'étalon d'argent, il y a eu quelque différence d'opinion..... Ainsi, cinq puissances — l'Allemagne, la France, la Hollande, le Mexique et les Etats-Unis, — sont d'accord sur le point que la meilleure méthode est de commencer l'émission de la nouvelle monnaie à une parité d'or préalablement fixée, tandis que la Grande-Bretagne et la Russie, ont montré une disposition à favoriser un départ sur la base de l'argent, dans le but d'approvisionner d'abord le pays avec une monnaie uniforme, et ensuite, après un court intervalle, d'établir la parité avec l'or. »

---

(1) *Report*, p. 33.

Nulle part, les commissaires américains ne paraissent douter du succès de la mesure qu'ils proposent. L'attribution à l'Etat du monopole de la frappe de la monnaie d'argent et la constitution d'une réserve d'or, leur paraissent des conditions suffisantes pour maintenir la parité des monnaies d'argent avec l'unité-or, au taux fixé par la loi, et, par suite, assurer la stabilité du change entre la Chine et les pays à étalon d'or. C'est faire vraiment trop bon marché des contingences.

La *Commission française* n'a pas cru devoir exprimer son jugement d'une manière étendue sur la question de la réforme monétaire chinoise (1) :

« En principe, — dit-elle, — et d'une manière générale, la Commission ne peut que s'associer aux vues des délégués étrangers en ce qui concerne l'annexion de la Chine à la civilisation monétaire.

« Il faut bien avouer, cependant, que pour elle le problème est particulièrement malaisé à résoudre.

« La Commission américaine avait dressé, pour aider la Chine à surmonter les difficultés, tout un plan de réformes exposé en détail dans le mémorandum du 25 juin 1903.

« En présence des considérations d'ordre diplomatique que ce projet soulève, notamment de l'institution à établir d'un contrôle international, la Commission estime que c'est au Département des Affaires étrangères qu'il appartiendrait d'apprécier si une entente internationale entre les Puissances intéressées est de nature à se produire et à en permettre l'adoption. »

La *Commission allemande* a voté à ce sujet la résolution sui vante (2) :

« Qu'une monnaie nationale pour l'Empire chinois, formée de monnaies d'argent qui auront cours légal dans tout l'Empire, est très désirable, et que les avantages d'une semblable réforme, pour la Chine et pour les pays à étalon d'or, seraient beaucoup plus grands si un rapport fixe entre l'unité d'argent et l'or pouvait être établi. Dans ce dernier but, il paraît utile pour la Chine de ne pas introduire la frappe libre des nouvelles monnaies d'argent, et de prendre dès le début de la réforme toutes les mesures qui lui permettraient d'exercer une influence sur le taux du change. »

---

(1) *Report*, appendice C, p. 143.
(2) *Report*, appendice C, p. 155.

La résolution adoptée par la *Commission anglaise* est très nette (1) :

« Qu'une monnaie nationale pour l'Empire chinois, formée de monnaies d'argent qui auront cours légal dans tout l'Empire est très désirable.

« Dès que cela sera possible, des mesures seront prises pour l'établissement en Chine d'un rapport fixe entre l'unité d'argent et l'or. »

La *Commission russe* a cru nécessaire d'insister sur les difficultés de l'entreprise (2) :

« L'introduction en Chine d'un système monétaire uniforme basé sur le rapport légal de 32 à 1 :

« 1° Procurera des avantages considérables au commerce international, dont les étrangers qui sont en rapports commerciaux avec la Chine retireront les premiers le bénéfice ;

« 2° Procurera des avantages considérables aux pays producteurs d'argent ;

« 3° Procurera aussi des avantages considérables à l'Empire Céleste à la condition que le gouvernement central réussisse à mener la réforme à bonne fin, et en tout cas le coût de cette réforme doit tomber sur les contribuables, car elle exigera une dépense considérable (qu'il serait difficile d'évaluer, même approximativement), pour l'achat de l'argent-métal nécessaire et spécialement, pour la formation d'une réserve d'or sans laquelle la stabilité du change ne peut être assurée ;

« 4° Elle entraîne la suspension de la frappe libre de l'argent et met le gouvernement chinois dans la nécessité de limiter à un certain degré le seigneuriage du monnayage afin d'éviter la dépréciation de la monnaie ;

« 5° Pendant la période transitoire qui, suivant l'expérience, peut durer plusieurs années, les conditions de la circulation monétaire intérieure, deviendront plus mauvaises qu'aujourd'hui, puisque les fluctuations du change intérieur dans les parties de la Chine où le nouveau système sera d'abord introduit, seront certainement plus considérables qu'à présent.

Pour ces raisons, tout en reconnaissant les sains principes économiques attestant les avantages devant résulter de l'amélioration de la circulation monétaire, aussitôt que la réforme sera mise

---

(1) *Report*, appendice C, p. 141.
(2) *Report*, appendice C, p. 161.

en vigueur en Chine, nous considérons néanmoins de notre devoir de faire remarquer que cette réforme nécessitera pour la Chine une dépense considérable, en même temps qu'une politique prudente et délibérée, et ne peut, par suite, être entreprise sans risque que par un gouvernement central puissant et après s'être procuré des moyens suffisants. »

La *Commission hollandaise*, éclairée par l'expérience que la Hollande a faite chez elle-même et dans ses colonies pour l'établissement du bimétallisme boiteux, s'est étendue plus que les autres commissions sur les difficultés du problème monétaire chinois. Elle a montré beaucoup moins d'assurance à l'égard de la réussite probable de la solution proposée par les commissaires américains (1) :

« Les mesures proposées diffèrent du bimétallisme par cette caractéristique importante, qu'elles n'ont pas pour but d'assurer la fixité de la valeur de l'argent par rapport à l'or..., mais seulement d'assurer cette fixité à l'égard de certaines monnaies d'argent. On se propose de prendre comme une sorte de modèle la condition de la Hollande et de ses colonies, où l'étalon d'argent existe encore.

« Il ne faut pas oublier que la condition monétaire de notre pays n'est pas considérée comme parfaitement correcte. Nous connaissons très bien ses défauts, et nous n'y persévérons que parce que nous n'avons aucun choix. Nous essayons de nous tirer le mieux possible d'une situation où des circonstances sur lesquelles nous n'avions aucune action nous ont placés, et nous nous estimons très heureux en trouvant qu'après tout les choses ont beaucoup mieux marché que nous l'espérions au début. En fait, il faut reconnaître que depuis la loi de 1875, introduisant le monnayage de l'or, mais ne touchant en rien l'argent, notre circulation monétaire est toujours restée dans une condition parfaitement stable... .

« Sans amplifier indûment les dangers [d'une pareille réforme], nous devons vous mettre en garde contre la tentation de les dédaigner ; notre propre expérience nous a appris qu'ils sont considérables. Un système, — si on peut ainsi l'appeler, — semblable à celui qui est maintenant depuis 30 ans en vigueur dans notre pays et dans nos colonies, ne fonctionne pas bien automatiquement. C'est son point faible. Il nécessite une attention constante, et, en premier lieu, une coopération intelligente entre la banque

(1) *Report*, appendice C, p. 150.

(ou les banques, s'il y en a plusieurs), et le gouvernement..... »

Les résultats négatifs obtenus par les commissaires américains, — malgré l'optimisme de leur rapport, on ne saurait qualifier autrement ces résultats, — n'ont pas réconcilié le Congrès des Etats-Unis avec la Commission. Déjà lorsque, l'année dernière, un crédit de 100.000 dollars avait été demandé par le gouvernement pour la « Commission du change international », une opposition assez vive s'était manifestée, et le crédit accordé n'avait été que de 25.000 dollars. En transmettant (10 décembre 1903), le rapport de la Commission au Congrès, M. Roosevelt demandait à celui-ci, d'ouvrir aux commissaires, un nouveau crédit de 100.000 dollars, pour leur permettre d'aller achever leur œuvre en Chine même. Cette demande a soulevé un nouveau débat, à la suite duquel le crédit accordé a été réduit une fois encore à 25.000 dollars, après qu'il eût été spécifié que l'œuvre de la Commission serait abandonnée, et qu'il ne serait plus demandé de crédit pour elle (1). Profitant de ce dernier crédit, le département d'Etat a cependant envoyé M. Jenks en Chine, où il est en ce moment, pour conduire avec le gouvernement chinois, des négociations afin de préparer l'adoption du plan conseillé par la Commission.

Somme toute, en faisant abstraction de l'accueil courtois que les commissaires ont rencontré, et devaient naturellement rencontrer auprès des délégués européens, la Commission américaine n'a obtenu que des réponses évasives et dilatoires. Il semble bien que l'on a eu un peu l'impression, partout où elle s'est rendue, que derrière les intérêts généraux invoqués, de gros intérêts privés américains étaient en jeu. Ne serait-ce pas tout d'abord, et pour la plus grande part, aux producteurs d'argent que profiterait une garantie contre la baisse de ce métal, ou toute mesure monétaire, comme l'adoption de monnaies d'argent par la Chine, qui viendrait en augmenter la consommation ? On ne saurait mettre en doute, d'ailleurs, que toutes les nations occidentales désirent voir s'établir la stabilité du change entre elles et les pays encore soumis à l'étalon d'argent, mais on comprend que, n'étant pas productrices de ce métal, ou n'en produisant que de faibles quantités, elles se refusent à prendre des engagements susceptibles de devenir très onéreux pour elles, sans l'espoir d'en retirer aucun profit immédiat, et sans être assurées de résoudre heureusement la question.

(1) *Sound currency*, mars 1904.



Le Siam offre en ce moment un exemple frappant de la difficulté d'établir un système monétaire à circulation d'argent, basé sur un change d'or. Le gouvernement siamois avait, il y a un an, résolu d'adopter l'étalon d'or, tout en conservant la frappe de l'argent, mais en se réservant le monopole de celle-ci. Or. « le gouvernement siamois, n'a pu mettre complètement à exécution le plan qu'il s'était tracé, faute d'avoir constitué une réserve d'or suffisante avant d'entreprendre sa réforme. Les exportations excèdent, il est vrai, les importations d'environ 16 millions de ticaux. Mais cette somme est tout à fait insuffisante pour faire face aux dépenses provenant des travaux d'utilité publique en cours d'exécution.

« Le Trésor n'a donc pu maintenir effectivement la stabilisation du tical édictée en principe. Le projet primitif avait fixé la valeur de cette monnaie à raison de 17 ticaux pour une livre sterling, ce qui en francs équivaut à la parité de 1.48 pour un tical, mais il ne fut pas possible d'imposer ce taux dès le début. On comptait y arriver progressivement et au plus tard à la date du 28 février. Ce n'est que le 25 septembre, à la faveur d'une hausse momentanée de l'argent, qu'il a été possible d'atteindre temporairement ce résultat. Bien qu'il ait été stipulé que la valeur du tical, une fois ce taux obtenu, serait maintenue malgré les fluctuations éventuelles de l'argent, le gouvernement siamois a dû s'incliner devant la force des choses et n'a pu empêcher la baisse du métal, survenue depuis, d'exercer sa répercussion sur la valeur du tical. Une stabilisation définitive ne pourra donc être acquise que par la constitution d'une importante réserve d'or. Le gouvernement siamois ne pourra guère se la procurer qu'en ayant recours à un emprunt. A cette condition seulement, le Trésor serait à même de maintenir son taux en offrant aux banques une contre-partie en or pendant la période des importations.

« La circulation de nos billets au porteur, qui, à un moment, avait atteint au Siam un chiffre relativement important, a décliné depuis l'émission par le gouvernement de « Currency Notes » ayant cours légal ; elle ne représente plus qu'un montant insignifiant. Il en est de même, du reste, des billets au porteur émis par les deux banques anglaises installées à Bangkok. Le papier-monnaie du gouvernement, dont la circulation s'élève à

6 millions et demi de ticaux, est maintenant définitivement admis et même recherché (1). »

*
* *

La Commission interministérielle chargée d'étudier les réformes à apporter au régime monétaire de l'Indo-Chine, n'a pas publié de rapport sur ses travaux.

La stabilisation du taux de la piastre ne peut être poursuivie qu'après l'accomplissement de deux mesures préparatoires : il faut purger la circulation des piastres mexicaines qui en composent la plus grande partie, et remplacer ces piastres par des piastres françaises, de la frappe desquelles le gouvernement sera maître. Or, jusqu'à ces derniers temps, l'exode des piastres mexicaines était entravé par un droit de sortie de 3 0/0. Ce droit de sortie a été supprimé (déc. du 3 juin 1903)(2), et l'importation des monnaies d'argent prohibée (déc. du 3 juin 1903)(3). Ces mesures ont produit déjà un effet sérieux. « Alors que l'année dernière, les encaisses des succursales de la Banque de l'Indo-Chine étaient en grande partie composées de piastres mexicaines, elles ne comprennent plus pour ainsi dire, à l'heure actuelle, que des piastres françaises (4). On peut donc entrevoir déjà, — dit le rapport à l'assemblée générale de la Banque de l'Indo-Chine, — le moment où la piastre mexicaine pourra être démonétisée. Il est indispensable cependant, avant de réserver le cours légal à la piastre française seule, d'introduire encore en Indo-Chine une quantité plus considérable de cette monnaie. En effet, depuis la création de cette pièce en 1879 et sa mise en fabrication en 1885, il a été frappé par la Monnaie de Paris, jusqu'au 31 decembre dernier, et introduit en Indo-Chine, tant par le gouvernement que par notre Banque, 70.194.979 piastres françaises de commerce, sans tenir compte des monnaies divisionnaires. Mais, comme jusqu'au 8 juillet 1895 le poids de ces piastres était de 27 gr. 215, sensiblement supérieur au dollar mexicain, il y avait tout avantage à les exporter en Chine pour la fonte. Aussi peut-on estimer

(1) Rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale de la Banque de l'Indo-Chine, 11 mai 1904.
(2) *Journal officiel* du 19 août.
(3) *Journal officiel* du 8 août.
(4) Rapport de la Banque de l'Indo-Chine, 11 mai 1904.

que les 13.170.471 piastres, frappées à ce poids, ont disparu de la circulation. La quantité de numéraire qui reste dans le pays paraît donc encore suffisante, eu égard à l'importance de la population et à l'habitude de thésaurisation qui subsiste che l'Annamite. »

La réforme monétaire est commencée. Devra-t-on se contenter de donner à l'Indo-Chine une monnaie nationale d'argent, ou devra-t-on s'efforcer de réaliser la stabilisation du change indochinois avec les pays à étalon d'or ? C'est la question qui se posera bientôt, et que certains ont hâte de voir résoudre dans le second sens. Avant de prendre une détermination définitive, il sera nécessaire d'examiner avec soin la situation monétaire en Extrême-Orient. Si la Chine pouvait à très bref délai s'engager avec chance de succès dans la même voie, si l'on pouvait être assuré que les événements actuels ne troubleront pas le régime monétaire du Japon, il ne saurait y avoir d'hésitation. Mais la réforme chinoise est bien loin d'être accomplie ; les dépenses extraordinaires que la guerre actuelle imposent à l'Empire japonais, pourraient bien mettre en péril chez lui l'étalon d'or, qu'il n'a adopté que depuis peu d'années encore. Dans ce cas, les deux grands pays avec lesquels notre colonie indo-chinoise doit avoir des relations commerciales de plus en plus étendues, se trouveraient au régime de l'argent, et on pourrait se demander s'il serait plus avantageux pour elle de stabiliser le change avec les pays à étalon d'or, ou de conserver un régime monétaire ayant aussi pour base l'étalon d'argent.

APPENDICE

COMPARAISON

ENTRE LES COURS D'UN CERTAIN NOMBRE D'ACTIONS DE VALEURS MINIÈRES DU TRANSVAAL AU 12 JUIN 1902

(Époque du rétablissement de la Paix dans l'Afrique du Sud)

et au 24 Février 1904

VALEURS	12 juin 1902	24 février 1904
	francs	francs
Angelo	225	157
Angelo Deep	105	44
Apex	282	135
Bonanza	163	47
Cason Gold	154	113
Central Nigel Deep	19	7
Gentral Roodepoort Deep	82	44
Cinderella Deep	100	57
City Deep	118	60
City et Suburban	192	166
Comet	95	53
Crown Deep	446	307
Crown Reef	459	402
Driefontein Consolidated	158	116
Driefontein Deep	82	38
Durban Roodepoort	183	129
Durban Roodepoort Deep	107	68
East Rand Deep	61	16
East Rand Proprietary	264	151
Ferreira Deep	644	484
French Rand	200	138
Geduld	98	62
Geldenhuis Estate	232	133
Geldenhuis Deep	190	128
Geldenhuis Main Reef	309	257
Glen Deep	17	9
Ginsberg	154	101
Glencairn	110	79
Glen Deep	60	31
Glynn's Lydenburg	144	104
Goldfields	60	47
Henry Nourse	256	139
Heriot	248	204
Jubilce	207	91
Jumpers Gold	179	98
Jumpers Deep	138	63
Jupiter	135	101
Kleinfontein	112	72
Knight's	66	41
Knight's Central	221	126
Knight's Deep	107	47
Lancaster	124	79
Lancaster West	88	50
Langlaagte Deep	74	49
Langlaagte Deep	103	47
Langlaagte Estate	119	83
Main Reef Consolidated	71	35
Main Reef Deep	50	22
Main Reef East	53	26
May Consolidated	130	99
Modderfontein	338	176
Meyer et Charlton	158	124
Modderfontein Deep	169	79
Modderfontein Extension	108	49
New Goch	120	67
New Primrose	124	91
Nigel	99	58
Nigel Deep	49	14
North Randfontein	60	41
Nourse Deep	168	101
Paarl Central	27	16
Porges Randfontein	64	40
Princess Estate	44	22
Rand Mines	336	216
Rand Mines Deep	120	53
Robinson Central Deep	139	97
Robinson Deep	163	118
Robinson Gold	300	237
Randfontein	46	61
Rand Nucleus	»	16
Rand Victoria	114	51
Rietfontein A.	66	57
Roodepoort United Main Reef	120	82
Rose Deep	275	182
Salisbury	76	41
Simmer et Jack Proprietary Mines	60	35
Simmer et Jack West	131	82
Simmer et Jack East	118	49
South City	69	28
South Randfontein	72	54
South Rose Deep	105	47
Sub Nigel	25	11
Transvaal Consolidated Land	163	89
Transvaal Coal Trust	98	47
Transvaal G. M. Estate	79	33
Treasury	161	94
Van Ryn	100	72
Village Main Reef	230	164
Village Deep	189	129
Wemmer	370	251
Windsor	55	25
Witwatersrand Deep	119	88
Wolhuter	146	64
Worcester	76	22

***Les émissions de l'année 1903.* — Le *Moniteur des Intérêts Matériels* publie, le tableau des émissions totales faites au cours de l'année 1903. Nous le reproduisons en abrégé :**

Capital des Emissions effectuées en 1903.

(En millions de francs)

PAYS D'EUROPE	Emissions			Conversions en 1903	Total des années	
	Emprunts d'Etat, Villes, Provinces	Sociétés de crédit	Chem de fer et Indust.		1903	1902
France et colonies	84.6	326.6	302.4	»	713.6	7.850.9
Allemagne	854.8	571.3	584.2	»	2.810.3	2.138.9
Autriche-Hongrie	»	20.0	3.5	5.020	5.043.5	552.1
Belgique	215.4	4.6	31.4	»	251.4	241.8
Bulgarie	»	»	»	»	»0	95.4
Danemark	»	8.0	»	»	8.	14.05
Espagne	1.0	20.0	59.0	»	80.0	409.0
Gr.-Bretagne et colonies	1.193.1	183.1	1.027.6	»	2.403.8	3.061.2
Grèce	»	»	4.1	»	4.1	18.4
Italie	0.2	28.3	94.7	184.0	1.306.9	86.5
Luxembourg	»	»	»	»	»	»
Monaco	»	»	»	»	»	»
Norvège	17.5	6.6	»	»	24.1	120.4
Pays-Bas et colonies	42.9	14.1	84.0	»	141.0	121.5
Portugal et colonies	8.2	»	31.4	»	39.6	1.241.0
Roumanie	23.5	»	»	144.0	167.4	2.6
Russie	40 5	15.8	241.2	661.0	958.4	899.2
Serbie	54 0	»	»	»	54.0	»
Suède	12.4	»	»	»	12.4	40 6
Suisse	33.3	10.6	26.4	82 0	152.1	113.7
Turquie	54.0	»	2.2	1.387	1.443.1	315.1
***Hors d'Europe* :**						
Afrique	9.0	»	95.4	»	104.4	339.1
Amérique latine	256.8	34.8	50.6	»	342.2	157.3
Canada	»	»	108.7	»	108.7	148.8
Chine	38.6	»	»	»	38.6	13.3
Congo	»	»	10.9	»	10.9	128.9
Egypte	»	59.1	26.1	»	85.2	83.0
Etats-Unis	»	26.2	2.514.5	267.0	2.808.3	3.542.3
Japon	»	»	»	»	»	150 5
Perse	»	»	»	»	»	27.0
Transvaal	»	»	»	»	»	63.5
Totaux	2.939.8	1.329.4	5.298.3	8.745	18 312 0	21.976.5

Rapprochons maintenant les chiffres des trois dernières années:

	1901		1902		1903	
	Totaux Millions de fr.	°/°	Totaux Millions de fr.	°/°	Totaux Millions de fr.	°/°
Grande-Bretagne et colonies. ..	3.732	37 57	3.125	14.21	2.404	13 13
Continent..... .	5.796	58 33	14.198	64 61	12.410	67 77
Afrique.........	162	1 62	614	2 79	200	1 09
Amérique.	232	2 33	3.848	17 52	3.259	17 79
Chine, Japon et Perse.........	15	0 15	191	0 87	39	0 22
	9.937	100 00	21.976	100 00	18.312	100 00

Il faut se souvenir qu'en 1901, pas plus qu'en 1900, il n'avait été procédé à aucune conversion. Il n'en avait pas été de même en 1902, mais il ne faut pas perdre de vue que sur les 6.801 millions accusés en cette même année pour la France et les colonies, 6.790 millions provenaient de la conversion de la *Rente* 3 1/2 0/0 *Française* en *Rente* 3 0/0 effectuée au mois de juillet 1902. Donnons ici un tableau complémentaire pour les quatre dernières années :

	1900	1901	1902	1903
	°/°	°/°	°/°	°/°
Emprunts d'Etats, de provinces et de villes	40 44	52 19	26 84	16 05
Eteblissements de crédit	11 85	7 04	3 60	7 26
Chemins de fer et Sociétés industrielles	47 71	40 77	30 89	28 94
Conversions	»	»	38 67	47 75
	100 00	100 00	100 00	100 00

Ce dénombrement des appels au crédit, — publics ou indirects — dit notre confrère, donne la note juste du degré de confiance des capitaux, et sans se préoccuper du sort réservé à ces appels de diverses sortes, on a un indice précieux dans ce seul fait qu'ils ont été tentés soit au profit de fonds d'Etats, soit de valeurs industrielles. Et, sous ce dernier rapport, il est intéressant de voir combien les années passent sans se ressembler, mais formant, toutefois, une sorte de cycle dans lequel on voit disparaître et renaître la confiance. Il suffit, pour cela, de noter ce qu'ont été proportionnellement les émissions de rentes d'Etats et de titres industriels.

Ce travail, le *Moniteur des Intérêts Matériels* l'a établi, et pour le rendre plus concret, il a élagué l'élément « *Conversions* ». Mais,

comme cet élément est important, comme ces opérations se font surtout quand la confiance est générale et quand l'argent, étant abondant, n'est cependant pas suffisamment sollicité par des entreprises vivantes et vibrantes, il a marqué d'un astérisque les années qui ont vu beaucoup de conversions. Les chiffres placés en regard des années donnent la proportion pour cent des emprunts d'Etats, et de toutes les autres émissions d'autre part:

Années	Emprunts d'États	Titres d'industrie
—	—	—
1894................	57 %	43 %
1895................	38	62
1896................	41	59
1897................	24	76
1898................	23	77
1899................	23	77
1900................	40	60
1901................	52	48
1902................	44	56
1903................	31	69

Ainsi, les émissions d'Etats représentent de 1/4 à 1 1/2 0/0 du total, laissant de 3/4 à 1/2 0/0 aux divers autres titres dont la création est souhaitable. Il faudrait des années et des circonstances bien exceptionnelles pour forcer ces proportions extrêmes. A ce propos, notre confrère a eu la curiosité de refaire les chiffres analogues à ceux ci-dessus pour les quatre années qui ont suivi la guerre franco-prussienne, et voici les résultats qu'il a obtenus:

Années	Emprunts d'États	Titres d'industrie
—	—	—
1872................	48 %	52 %
1873................	44	56
1874................	39	61
1875................	27	73

RUSSIE

Circulation monétaire et fiduciaire en Mandchourie.

Le ministère des Finances de Russie a publié quelques indications sur le système de paiement en Mandchourie. Il n'existe pas en Mandchourie, et c'est le cas pour le reste de la Chine, de système monétaire uniforme. Les petites dépenses se règlent à l'aide d'une petite monnaie de cuivre, *tsin*, que les Anglais appellent *cash*, les Russes *tchok*. C'est une monnaie ronde dont le diamètre est de 5/6 à 9/10 d'un pouce, et qui est percée d'un trou carré à l'aide duquel on peut passer un lien pour former des ligatures (djao). De plus fortes dépenses s'acquittent à l'aide de lingots d'argent de titre élevé, qui ont la forme d'un soulier chinois, d'où le nom anglais *shoes*, tandis que les Russes les appellent *iambi*. Ces lingots s'apprécient d'après le poids.

On rencontre ensuite toutes sortes de monnaies étrangères. Les plus répandues sont les dollars mexicains, qui ont servi de modèle à des pièces frappées par le gouvernement anglais, puis par le gouvernement chinois. Le dollar chinois n'est pas le même dans toutes les provinces. Ces monnaies ne sont pas reconnues partout, elles circulent seulement dans les centres plus importants et les ports ; le dollar chinois ne circule pas en dehors de sa province, où il est souvent pourvu de la qualité de moyen obligatoire de paiement. En général, les pièces de monnaie et les lingots sont acceptés pour le poids du métal précieux.

Le gouvernement russe s'est trouvé en face du problème de savoir les moyens de paiement appropriés, lors de la répression de l'insurrection des Boxeurs en 1900. Dans les conditions décrites plus haut, il était difficile pour le gouvernement d'introduire des pièces russes, qui n'auraient été reçues que pour la valeur commerciale du métal blanc, au-dessous de leur valeur monétaire, tandis que les caisses du gouvernement, en Russie, sont obligées de les accepter pour leur valeur nominale. L'exactitude de cette supposition est confirmée par de nombreux essais de payer en monnaie russe.

D'autre part, il était certain qu'avec les capacités commerciales des Chinois et la présence de banques étrangères en Chine, des spéculations auraient lieu.

Cependant, on ne voulait pas charger les troupes d'un nombre considérable de lingots. En dehors de la difficulté de payer au le morcellement du lingot, il y avait d'autres considérations qui poids, qui exige une grande routine pour le pesage et aussi pour militaient contre l'achat d'une forte quantité d'argent. Celui-ci n'aurait pu s'effectuer qu'à l'étranger, ce qui aurait exigé le paiement en or; l'argent métal avait également haussé.

Dans ces conditions, la solution la plus appropriée, parut de payer en billets de crédit ; on constitua sur place un fonds d'échange *en argent* pour donner aux porteurs de billets la possibilité de les échanger contre des lingots ou des dollars. Les Chinois connaissent le papier-monnaie qui est émis par de grandes maisons de commerce et des banques contre de l'argent et du cuivre. Ces assignats sont reçus par les Chinois conformément au degré de confiance qu'ils ont dans les émetteurs.

Avec une solution semblable, on peut acheter moins d'argent-métal que le montant des dépenses militaires. On décide d'émettre non pas de grosses coupures, mais de petites coupures appropriées à la population du pays, qui est pauvre. Le remboursement des billets fut confié aux succursales de la Banque russo-chinoise et aux caisses de l'Est chinois; le cours d'échange fut fixé par le ministère des Finances en harmonie avec le cours de l'argent-métal à Londres.

Comme monnaie de billon, on se servit de la pièce russe de 10 copeks en argent et de la monnaie de cuivre, parce que la frappe et le transport des tschoks était trop coûteux et parce que le Chemin de fer de l'Est chinois assura qu'on pouvait se passer de la monnaie chinoise.

Grâce au remboursement régulier des billets en métal, la confiance du public s'établit; il s'en présente de moins en moins au remboursement; les Chinois s'aperçurent qu'il en coûtait moins de faire expédier des billets de crédit que des lingots. Les banques locales ne cessaient de demander des billets russes, qui se changeaient à volonté en or et qui étaient à l'abri des fluctuations incessantes de l'argent; enfin, le cas échéant, on pouvait les expédier comme remise en Europe.

Finalement, les demandes de remboursement cessent presque tout à fait en Mandchourie, si bien qu'il devient superflu de compléter les fonds d'échange en argent. Le début des opérations de la guerre apporte quelque perturbation dans la concentration de la monnaie russe. Avec le commencement des hostilités, les fluctua-

tions prirent une grande amplitude, sous l'influence des bruits répandus par les spéculateurs.

Aussi, le ministère des Finances russe s'est-il empressé de faire compléter immédiatement le fonds d'échange en argent, en envoyant des lingots de Russie. Simultanément, la Banque russo-chinoise acheta pour son compte une quantité d'argent suffisante pour effectuer des transferts sur Shanghaï, Tientsin, c'est-à-dire pour accepter les billets de crédit et effectuer le paiement sur une autre place au cours du jour en argent, opération très aimée des Chinois, auxquels elle évite le transport en nature-

Ces mesures ont commencé à avoir immédiatement de bons résultats. La confiance du public fut rétablie. Le billet de crédit russe est généralement préféré au métal-blanc. On espère, grâce à cet ensemble de dispositions, éviter les difficultés.

Bons du Trésor russe.

Pour renforcer les ressources du Trésor impérial, en vue des événements actuels d'Extrême-Orient, et pour augmenter la réserve d'or appartenant à la Banque de l'Etat, ainsi qu'au Trésor, le Gouvernement russe a décidé la création, pour un montant nominal de 800 millions de francs, de bons du Trésor 5 0/0 de 500 fr., remboursables au pair le 1/14 mai 1909. Il s'est interdit de rembourser ces bons avant cette date.

L'intérêt annuel de 25 francs est payable par semestre, le 1/14 mai et le 1/14 novembre de chaque année, contre détachement de coupons payables à raison de 12 fr. 50 chacun. Le premier coupon sera à l'échéance du 1/14 novembre 1904.

Ces bons, qui seront exempts à tout jamais de tout impôt russe présent et à venir, jouiront des privilèges mentionnés ci-après:

Un droit de préférence leur est réservé, aux conditions de l'émission publique, à la souscription de l'emprunt de consolidation qui pourrait être émis par le gouvernement russe dans les six mois qui précéderont le 1er/14 mai 1909, date de l'échéance des bons; ceux-ci pourront être donnés en paiement des souscriptions pour leur montant nominal, soit 500 francs, augmentés de la portion courue du coupon.

En outre, pour le cas où le gouvernement impérial de Russie déciderait, d'ici au 1er/14 mai 1909, l'émission en France d'emprunts à long terme, les porteurs de bons du Trésor auront un droit de préférence pour la souscription en espèces et aux conditions de l'émission publique de ces emprunts.

Ce droit de préférence pourra être exercé proportionnellement au

montant nominal de chacun des emprunts à émettre, sans pouvoir porter sur un chiffre supérieur au capital nominal de 800 millions.

Le *Messager du Gouvernement* de l'Empire de Russie a publié le 13 mai un oukase relatif à l'émission de cet emprunt d'Etat extérieur, à 5 0/0, remboursable à courte échéance. Le montant nominal est de 300 millions de roubles, soit 800 millions de francs.

Cet emprunt sera désigné sous le nom de Bons du Trésor 5 0/0 1904.

Les titres nominatifs seront soit de 187 roubles 50 kopeks, c'est-à-dire 500 francs, soit de 1.875 roubles, c'est-à-dire 5.000 francs.

Les titres et les intérêts ne seront frappés d'aucun droit. Cet emprunt devra être remboursé pour le 14 mai 1909.

D'autre part, un communiqué officiel du ministre des Finances donne les renseignements suivants:

La guerre qui a éclaté avec le Japon, malgré les intentions pacifiques de la Russie, a trouvé nos finances dans une situation de tous points satisfaisante. Au début de 1904, le Trésor impérial, outre de quoi faire face à toutes les dépenses extraordinaires prévues au budget de 1904, possédait plus de 132 millions de roubles de disponibilités. Ce chiffre a plus que doublé par suite des annulations de crédits décrétées au Conseil de l'Empire, le 6 mars 1904, annulations qui s'élèvent à 134 millions de roubles et de ce qu'il a été porté en recette, en vertu de décrets spéciaux, diverses sommes formant ensemble 14 millions de roubles. D'autre part, pendant les premiers mois de l'année courante, les recouvrements effectifs ont excédé les prévisions. Ainsi, sans qu'il soit besoin de faire entrer en ligne de compte d'autres éléments qui viendraient encore grossir les disponibilités du Trésor, il y a lieu d'évaluer à plus de 300 millions de roubles l'ensemble des ressources applicables aux besoins de la guerre.

Ce total, tout important qu'il soit, ne saurait être jugé suffisant pour faire face à l'intégralité des dépenses que peut nécessiter la guerre avec le Japon. Quoique les crédits ouverts et à ouvrir à bref délai pour cet objet soient loin d'absorber les ressources susmentionnées, il n'en est pas moins constant que les dépenses de la guerre ne peuvent pas n'être pas considérables. La prudence conseille par suite de se créer des ressources nouvelles avant que s'épuisent celles dont on dispose. Les ressources complémentaires, le Trésor pourrait sans doute se les procurer en empruntant à la Banque de Russie qui, à cet effet, émettrait des billets garantis par de l'or. Cette combinaison pourrait fournir un demi-milliard de roubles, étant donné que, aux termes de la loi régissant la cir-

culation fiduciaire, les quantités d'or appartenant à la Banque de Russie (plus de 854 millions de roubles au 23 avril v. st. 1904) permettent d'émettre 500 millions de roubles en sus du total des billets actuellement en circulation (645 millions de roubles). La Russie est ainsi parfaitement à même de pourvoir aux dépenses de la guerre, sans recourir à l'emprunt, mesure toujours onéreuse en temps de guerre. Mais si séduisant qu'il puisse paraître au premier abord de faire face à toutes les dépenses de la guerre avec les seules ressources que donnerait l'élasticité normale de la circulation fiduciaire, le ministère des Finances ne croit pas devoir user de ce procédé. La prudence commande en temps de guerre surtout de ne pas épuiser ses disponibiités (1).

Elle fait un devoir de ne pas compromettre l'existence d'un régime monétaire constitué avec tant de peine et dont dépend la prospérité économique et financière du pays. La prudence nous prescrit encore de ne rien négliger pour que la fin de la guerre trouve nos finances dans une situation de trésorerie aussi solide qu'au moment où nous avons été arrachés aux travaux de la paix. Aussi, parmi les moyens à employer pour pourvoir aux dépenses de la guerre, le ministre des Finances croit-il devoir faire choix d'une émission d'obligations à court terme, destinée à accroître les ressources du Trésor et augmenter nos disponibilités métalliques; c'est à cet effet que sont créés, en vertu de l'Oukase impérial du 29 avril 1904, les Bons 5 0/0 à 5 ans de 1904. Le taux relativement élevé, sans être cependant excessif, auquel est réalisée cette émission, tient à l'état de guerre où nous nous trouvons, et le terme rapproché de cinq ans fixé pour son remboursement, au désir du Gouvernement de ne pas se lier les mains par un engagement de longue durée pris dans une période de complications politiques. On se propose de rembourser cet Emprunt sur le produit d'une émission à réaliser dans des conditions moins onéreuses, lorsque la Russie, avec l'aide de Dieu, aura recouvré les bienfaits de la Paix.

(1) Indépendamment des 845 millions de roubles au 23 avril 1904, appartenant à la Banque (or monnayé, lingots et disponibilités à l'étranger), qui figurent à l'actif de la Banque de Russie, le Trésor Impérial possède un total de 116 millions de roubles de monnaies, lingots et des disponibilités à l'étranger. Au 23 avril 1904, le total des billets créés s'élevait à 700 millions de roubles, dont 55 millions dans les caisses de la Banque même.

SITUATION DES COMPTES DE LA BANQUE DE RUSSIE EN MILLIONS DE ROUBLES.

Actif	Au premier												
	Janvier 1903	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Janvier 1904
Or en monnaie, lingots et bons de l'administration des mines	705,2	724,1	737,0	734,8	750,4	756,6	759,2	754,3	712,0	665,2	687,4	714,7	733,0
Argent au titre de 0,900	53,8	58,5	641	63,2	69,7	69,7	69,2	66,8	60,9	52,0	50,9	56,4	57,2
Billon d'argent et de cuivre	15,5	18,6	21,8	21,4	21,3	21,2	22,2	21,3	20,3	19,1	16,6	16,8	16,8
Or à l'étranger	58,0	59,7	59,9	27,9	27,1	25,5	31,8	70,1	104,2	109,5	120,8	137,1	166,6
Papiers sur l'étranger	2,5	2,3	1,9	2,8	3,4	4,3	4,6	4,6	6,2	16,5	22,3	41,9	8,2
Total	835,0	863,2	884,6	850,1	871,9	877,3	907,0	917,1	903,6	862,3	898,0	936,9	981,8
Escompte et réescompte :													
A St-Pétersbourg	23,5	22,2	22,2	19,7	19,4	19,3	19,1	18,7	19,2	18,9	18,9	18,8	23,6
Aux autres compt. et succurs	198,1	191,9	183,4	176,6	166,6	162,3	157,8	156,5	162,0	170,1	177,2	180,3	196,3
Aux trésoreries	22,2	21,5	20,9	20,9	20,2	20,1	22,3	21,1	21,9	24,8	25,6	26,5	27,9
Comptes courants spéciaux sur effets de commerce :													
A St-Petersbourg	5,7	3,9	2,0	1,5	3,6	2,8	0,9	3,7	1,3	2,9	1,1	2,1	2,5
Aux autres compt. et succurs	10,6	6,5	4,9	4,8	5,1	5,1	5,5	5,1	5,7	6,4	5,1	7,1	9,4
Comptes courants spéciaux sur titres :													
A St-Pétersbourg	34,9	27,0	26,5	25,2	24,8	25,0	24,0	23,2	24,1	23,3	24,5	24,3	25,4
Aux autres compt. et succurs	49,8	46,1	43,5	41,5	42,6	44,5	45,5	45,0	46,2	48,4	49,4	50,7	53,4
Prêts sur titres :													
A St-Pétersbourg	7,0	6,3	6,4	6,1	5,8	5,9	6,0	6,0	6,0	5,9	5,9	5,9	5,9
Aux autres compt. et succurs	19,0	18,2	17,4	17,1	16,9	16,8	16,8	16,9	17,3	17,3	16,9	16,7	16,5
Prêts sur marchandises, warrants, connaissement, etc. :													
A St-Pétersbourg	1,4	1,3	0,9	0,6	0,6	0,5	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4	0,9	1,0
Aux autres compt. et succurs	47,6	45,1	42,9	36,7	33,9	29,9	26,5	23,4	28,7	40,9	46,0	48,2	51,5
Prêts à des propriétaires fonciers :													
A St-Pétersbourg	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,8	0,6	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0
Aux autres compt. et succurs	7,1	7,0	7,0	7,0	6,9	6,9	7,4	7,0	7,5	7,7	7,4	7,3	7,1
Prêts industriels :													
A St-Pétersbourg	37,9	36,4	35,9	33,9	36,9	37,8	37,5	38,0	37,7	37,2	36,8	36,2	36,8
Aux autres compt. et succurs	4,3	3,8	4,1	4,4	4,5	5,0	5,0	4,9	5,1	4,8	4,9	5,3	5,3
Prêts à des artisans (industrie domest.)	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
Prêts pour achat de machines et instruments agricoles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Avances à des intermédiaires	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Prêts à des municipalités et zemstvos	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	—	—	—	—	—	—	—	—
Dette du Mont-de-Piété de St-Pétersb	4,7	4,7	4,7	4,7	4,9	5,3	5,5	5,6	5,6	5,5	5,4	5,2	4,9
Dette du Mont-de-Piété de Moscou	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,9	2,0	2,1	2,1	1,9	1,8	1,7	1,6
Effets protestés :													
A St-Pétersbourg	0,20	—	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,11	0,12	0,12
Aux autres compt. et succurs	0,48	0,18	0,25	0,25	0,34	0,44	0,42	0,47	0,50	1,60	1,66	1,72	0,32
Créances remboursables par versements successifs (acompte)	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
Total de l'escompte et des prêts	478,9	4 67	427,5	405,5	397,8	391,7	385,9	381,1	394,6	420,3	434,1	1441,	472,7
Titres appartenants à la Banque :													
A St-Pétersbourg	14,8	14,3	14,6	14,6	14,9	13,4	12,7	15,4	13,5	13,4	14,2	13,6	15,9
Aux autres compt. et succurs	22,4	21,0	23,2	23,2	23,6	24,5	24,3	24,9	20,5	30,6	26,1	26,0	27,6
Aux trésoreries	9,5	8,9	9,1	9,6	10,2	9,6	10,0	10,3	12,4	13,1	11,1	11,4	11,4
Total	46,7	44,2	46,9	46,4	48,7	47,5	40	50,6	55,4	57,1	51,4	51,0	54,9
Titres en commission	5,7	5,5	3,7	3,2	3,2	3,0	2,0	2,2	2,1	2,0	1,9	1,0	1,5
Compte de la banque avec les banques de la Noblesse et des paysans et avec d'autres institutions gouvernementales	4,4	4,4	4,3	4,4	4,7	4,8	[illegible]	11,0	12,4	4,0	4,4	4,7	4,0
Dépenses de la Banque et divers	[illegible]	17,0	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

SITUATION DES COMPTES DE LA BANQUE DE RUSSIE EN MILLIONS DE ROUBLES

Passif	Au premier												
	Janvier 1903	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Janvier 1904
Billets de crédit émis (hormis l encaisse en billets)	553,8	561,0	562,1	569,9	572,1	576,8	577,4	588,3	611,5	598,1	597,0	581,0	578,7
Traites sur l'étranger	3,4	2,9	3,2	3,4	3,3	2,8	4,1	5,1	5,4	3,9	2,9	2,7	3,7
Capitaux de la Banque de Russie	55,1	55,1	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0	55,0
Dépôts à terme :													
A St-Pétersbourg	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Aux autres compt. et succurs	17,7	17,5	17,3	17,1	16,9	16,8	16,8	16,6	16,5	16,5	16,4	16,4	16,3
Dépôts à vue :													
A St-Pétersbourg	4,3	4,8	4,6	4,5	4,3	4,2	3,8	4,3	4,3	4,4	3,9	3,8	3,5
Aux autres compt. et succurs	35,8	38,5	39,3	38,4	38,4	38,2	38,2	36,3	35,7	34,5	33,9	32,5	31,9
Comptes courants :													
a) du Trésor	182,5	171,2	210,1	143,1	146,1	154,8	201,3	153,0	163,5	188,6	241,8	257,3	343,2
b) Consignations	165,7	193,4	191,5	185,6	185,1	177,2	178,7	172,1	167,9	172,9	176,0	174,3	178,8
c) de diverses administrations publiques (Etat, provinces, districts, etc.) :													
A St-Pétersbourg	167,8	206,0	158,7	163,5	134,4	142,2	134,4	196,1	135,4	112,5	117,4	113,4	107,5
Aux autres compt et succurs	5,9	5,8	5,6	6,7	17,2	6,5	6,3	5,9	4,7	5,9	6,7	5,4	5,6
d) de particuliers, d'établiss. de crédit et de soc. indust. et commerc. :													
A St-Pétersbourg	3,6	3,2	3,0	3,1	3,2	3,7	3,4	3,8	3,5	3,5	3,3	3,3	4,1
Aux autres compt. et succurs	7,8	7,6	6,7	7,4	6,1	6,3	6,8	6,7	6,1	6,2	6,4	6,3	6,8
Aux Trésoreries	6,6	5,4	5,7	5,8	7,1	7,2	8,0	7,4	7,0	7,0	8,0	7,3	6,5
e) Giro :													
A St-Pétersbourg	12,0	16,5	21,3	12,3	12,2	12,9	15,2	13,6	18,3	16,1	13,2	15,1	16,7
Aux autres compt. et succurs	31,6	36,8	43,8	42,9	43,9	43,3	43,4	47,5	49,0	38,9	42,7	38,0	37,2
Comptes créditeurs des chem. de fer (clearines)	32,2	42,8	43,6	41,8	33,2	30,4	30,4	27,6	29,9	33,6	32,6	32,1	30,6
Total des dépôts et des comptes courants.	674,8	750,6	752,3	673,3	649,2	644,7	687,7	691,8	643,0	641,7	673,3	708,2	789,7
Mandats non acquittés :													
A St-Pétersbourg	1,6	1,7	1,5	1,5	1,4	1,7	2,1	1,5	1,9	2,2	2,0	1,5	1,6
Aux autres compt. et succurs	7,3	6,9	6,3	7,8	5,9	6,6	7,7	8,3	6,9	6,9	6,7	6,3	6,2
Intérêts sur les opérations de l'exercice en cours :													
A St-Pétersbourg	0,36	0,61	1,03	1.96	2,28	2,54	3,65	4,08	4,32	4,97	5,81	6,89	0,39
Aux autres compt. et succurs	2,60	4,06	5,52	7,74	9,10	10,50	12,85	14,20	15.66	17,85	19,49	21,14	2,45
Intérêts dus sur les dépôts, sommes transitoires et divers	16,1	16,8	16,0	16,0	15,3	14.7	15,1	17,6	14,7	14,2	13,5	12,2	14,9
Bénéfices nets de l'exercice 1900-1901	10,2	—	—	—	—	—	—	—	10,6	10,6	10,6	10,6	10,5
Solde des comptes de la Banque avec les Trésoreries.	78,7	2,2	2,1	—	32,0	30,7	9,3	4,8	32,2	23,2	45,0	79,7	89,0
BILAN	1.403,7	1.401,9	1.405,2	1.336,6	1.345,6	1.345,7	1.374,9	1.390,7	1.401,2	1.378,6	1.431,3	1.483,2	1.554,2
Dépôts en garde :													
Or et argent ouvré	2,4	2,3	2,3	2,3	3,3	4,6	5,2	6,4	5,2	4,7	3,9	3,1	3,1
Titres et documents :													
A St-Pétersbourg	2.187,4	2.173,7	2.231,7	2.245,8	2.262,8	2.279,0	2.284,7	2.288,9	2.322,5	2.335,3	2.329,6	2.332,6	2.362,3
Aux autres compt. et succurs	1.571,9	1.585,4	1.591,1	1.591,5	1.595,2	1.613,4	1.625,8	1.632,7	1 642,9	1.632,1	1.630,4	1.621,1	1.616,1
Total	3.759,3	3.759,1	3.822,8	3.837,3	3.856,0	3.892,1	3.907,5	3,921,6	3.965,4	3.967,4	3.959,7	3.953,7	3.978,4

Bilan de la Banque de Russie au 1/14 janvier 1904

ACTIF	Total	A St-Pétersbourg.	Aux autres Comptoirs et Succur.*)	Aux Trésoreries.*)
	—	—	—	—
	Roubles	En Mille Roubles		
1. Caisse : *a*) Billets de crédit	51.283,505	2.358	23.061	25.864
b) Or	147.747,067	1.709	74.104	71.934
c) Argent au titre de 0,900..	56.871,125	9.010	18.717	29.144
d) Billon d'argent et de cuivre	16.756,181	2.702	6.379	7.675
Total	272.657,878	15.779	122.261	134.617
2. Or en lingots, monnaie et bons de l'administration des mines	385.197,180	327.312	57.885	»
3. Or à l'étranger **)	166.597,628	166.597	»	»
4. Papier sur l'étranger	8.157,084	8.157	»	»
5. Effets escomptés et autres valeurs à brève échéance	247.761,732	23.595	196.246	27.920
6. Avances en comptes courants spéciaux sur effets de commerce	11.908,299	2.478	9.430	
7. Avances en comptes courants spécia x sur titres	78.798,515	25.405	53.393	»
8. Prêts sur titres	22.381,703	5.917	16.464	»
9. — — marchandises	49.013,638	951	48.062	»
10. — — warrants, connaissements etc.	3.484,000	»	3.484	»
11. — à des propriétaires fonciers	8.050,837	942	7.108	»
12. — industriels	42.079,101	36.758	5.321	»
13. — à des artisans (industrie domestique)	246.300	»	246	»
14. — pour achat de machines et instruments agricoles	597.000	»	597	»
15. Avances à des intermédiaires	204,624	»	204	»
16. Dette des Monts-de-Piété de Saint-Pétersbourg et de Moscou	6.528,438	4.880	1.648	»
17. Effets protestés	453,457	125	328	»
18. Créances remboursables par versements successifs (acomptes) et garanties par des immeubles	1.070,444	12	1.058	»
19. Titres appartenant à la Banque	54.885,590	15.864	27.617	11.404
20. — en commission	1.576,300	1.576	»	»
21. Comptes de la Banque avec les Banques de la Noblesse et des Paysans et avec d'autres intitutions gouvernementales ..	4.875,072	4.875	»	»
Dépenses de la Banque et divers	38.446,619	33.658	4.788	»
23. Compte de la Banque avec les Succur.	367.794,153	367.794	»	»
24. Compte des Trésoreries avec les Succur.	11.402,000	»	»	11.402
	1.984.167,602	1.242.684	556.140	175.343

De plus dépôts en garde :

Appartenant à des particuliers et à des institutions privées :

Titres et documents .... 3.978.362,514 r 34 3/4 c.

Or et argent, d'après l'évaluation des déposants .... 3.052,000 r » c.

*) Suivant renseignements télégraphiques en milliers de roubles.

**) Cet article comprend l'or à l'étranger appartenant seulement à la Banque de l'État, l'étranger appartenant au Trésor Impérial ne figure pas dans le bilan.

Bilan de la Banque de Russie au 1/14 janvier 1904

PASSIF	Total	A St-Pétersbourg.	Aux autres Comptoirs et Succur. *)	Aux Trésoreries. *)
	Roubles	En Mille Roubles		
1. Billets de crédit émis	630,000,000	630.000	»	»
2. Traites sur l'étranger	5,706,937	5.706	»	»
3. Capital de fondation	50.000,000	50.000	»	»
4. Réserves	5.000,000	5.000	»	»
5. Capital destiné à construire des hôtels pour les Succursales	39,134	39	»	»
6. Dépôts à terme	17.300,630	1.001	16.299	»
7. — à vue	35.362,121	3.470	31.892	»
8. Comptes courants :				
a) Du Trésor	343.201,091	343.201	»	»
b) Consignations	178.822,000	»	»	178.822
c) De diverses administrations publiques (Etat, provinces, disiricts, municipalités, etc)	113.086,604	107.478	5.608	»
d) De particuliers, d'établissements de crédit et de sociétés industrielles et commerciales	17.379,583	4.085	6.773	6.521
e) Giro	53,888,114	16.694	37.194	»
9. Comptes créditeurs des chemins de de fer (clearing)	30.594,143	30.594	»	»
10. Mandats non acquittés	7,780,134	1.603	6.177	»
11. Intérêts sur les opérations de l'exercice en cours	2.835,748	386	2.449	»
12. Intérêts dus sur les dépôts, sommes transitoires et divers	14.920,127	10.774	4.146	»
13. Bénéfices nets de l'exercice 1902	10.513,079	10.513	»	»
14. Gompte des Succursales avec la Banque	416.308,000	»	416.308	»
15. Comptes des Succursales avec les Trésoreries	51.430,150	22.136	29.294	»
	1.984.167,602	1.242.684	556.140	185.343

Tableau de la dette publique russe au 1er janvier 1904

Solde du capital au 1er janvier			Crédits inscrits au budget de					
			1903			1904		
1903	1904		Arrérages	Amortissement	Total	Arrérages	Amortissement	Total
Roubles de 2 2/3 francs			Roubles de 2 2/3 francs					
92.590.713	92.590.713	Emprunts non amortissables par tirages, libellés en Roubles de 1/15 Imp. ou en monnaie étrangère...	4.187.229	828.156	5.015.385	4.187.229	828.156	5.015.385
2.956 931.923	2.941.312.358	Emprûntsamortissables par tirages, libellés en Roubles de 1/15 Imp. ou en monnaie étrangère...	113.010.418	15.638.734	128.650.152	112.405.518	14.424.472	126.829.990
2.957.512.218	3.090.470.059	Emprunts non amortissables par tirages, libellés en Roubles de 1/15 Imp.	119.445.368	1.082.341	120.527.709	124.750.062	1.078.354	125 828.416
622.211.132	511.739.711	Emprunts amortissables par tirages, libellés en Roubles de 1/15 Imp.	28.006.637	7.964.821	35.971.458	23.152.640	8.012.282	31.164 922
6.636.112.841		Total général de la dette publique russe au 1er janvier 1904				264.495.449	24.343.264	288.838.714

Situation de l'industrie métallurgique russe en 1903

Nombre d'usines et de hauts-fourneaux

Régions	USINES existantes	USINES en activité	USINES possédant des hauts-fourneaux	HAUTS-FOURNEAUX existants	HAUTS-FOURNEAUX en activité au mois de novembre	HAUTS-FOURNEAUX en activité au mois de décembre
—	—	—	—	—	—	—
Oural	117	112	76	143	85	88
Centre	40	32	32	51	22	25
Nord et Baltique	28	22	11	12	5	5
Midi	27	23	21	57	30	32
Pologne	28	18	21	32	13	13
Total	240	207	161	295	155	163

Production : Pouds

Régions	Fonte	Gueusets et saumons	Fer et acier finis	Produits en fer et en acier
—	—	—	—	—
Oural	39.602.004	38.329.150	29.802.719	2.523.545
Centre	5.747.732	15.275.050	15.600.349	7.619.712
Nord et Baltique	1.496.912	7.926.719	6.289.885	5.102.455
Midi	83.426.505	76.802.665	62.687.458	6.111.552
Pologne	18.681.774	22.667.565	18.735.022	3.296.205
Total	148.954.927	161.001.149	133.115.433	24.653.469

Stocks au 1er Janvier 1904

Régions	Fonte	Gueusets et saumons	Fer et acier finis	Produits en fer et en acier
—	—	—	—	—
Oural	23.764.442	4.998.798	11.368.128	822.781
Centre	5.855.931	690.271	2.107.120	637.863
Nord et Baltique	2.950.216	1.402.489	889.957	217.930
Midi	4.879.590	2.537.832	6.264.929	575.665
Pologne	2.592.109	1.416.961	1.180.835	163.735
Total	40.042.288	11.046.348	21.810.969	2.417.974

SUISSE

Voici les principales dispositions du projet de loi sur la Banque nationale, soumis par le Conseil fédéral aux Chambres:

Capital de la Banque. Il est de 50 millions, dont la moitié seule sera versée tout d'abord; il est divisé en 100.000 actions nominatives à 500 francs. Ce fonds est fourni par souscription, de la manière suivante:

Deux cinquièmes sont réservés aux cantons, proportionnellement au chiffre de leur population de résidence ordinaire.

Un cinquième est réservé aux banques d'émission actuelles, proportionnellement à leur émission effective au 31 décembre 1902.

Les deux cinquièmes restants, de même que les quotes-parts non souscrites des cantons et des banques d'émission, seront mis en souscription publique.

Les actions non souscrites seront prises par la Confédération qui les réaliserait aussitôt que possible.

Le droit de souscription des particuliers est réservé aux citoyens suisses, aux raisons sociales et personnes morales domiciliées en Suisse, et aux corporations qui ont leur principal domicile en Suisse.

Organisation: 1. l'assemblée générale d'actionnaires; 2. le conseil de banque de 40 membres, dont 15 désignés par l'assemblée des actionnaires et 25 (y compris le président et le vice-président) par le Conseil fédéral; 3. le comité de banque composé du président et du vice-président du conseil de banque et de 5 autres membres nommés par ce dernier; 4. les comités locaux de 3 à 7 membres; 5. la commission de contrôle de 3 membres et de 3 suppléants; 6. la direction générale de 3 membres nommée par le Conseil fédéral sur la proposition du conseil de banque, sans que le Conseil fédéral soit lié par cette dernière.

Opérations: Les opérations de la banque sont celles énumérées dans les précédents projets.

OUVRAGES DE M. ARTHUR RAFFALOVICH

Correspondant de l'Institut.

CHEZ GUILLAUMIN ET Cie

Le Marché financier de 1891 à 1903. 13 volumes.
Trusts, Cartels et Syndicats (2e édition) 1903.
Les Crises commerciales et financières, depuis 1889. 1 vol. 1900.
Le Logement de l'Ouvrier et du Pauvre. 1887.
Les Finances de la Russie depuis la dernière guerre d'Orient. 1883.
Les Finances de la Russie. 1887-1889.
Le Rouble de 1768 à 1896.
La Ligue pour la défense de la liberté et de la propriété en Angleterre. Préface de M. Léon Say. 1886.
Le Socialisme de M. Chamberlain, 1886.
Le Monopole de l'alcool en Allemagne. 1886.
La Nouvelle Législation de l'alcool en Allemagne. 1887.
Conversion de la dette 3 0/0 *anglaise*. 1888.
L'Effondrement du Comptoir d'Escompte. 1889.
Le Congrès monétaire. 1889.
La Chute de la Société des Dépôts et Comptes courants. 1891.
Les Socialistes allemands. 1891.
L'Etat et les renseignements commerciaux. 1898.
Mémoire sur la Conférence de la Paix, 1899.
La Révision du Tarif douanier en Allemagne, 1902.
Les primes et les subventions à la marine marchande, 1903.
Les Associations coopératives de consommation. 1891.
Travail et Salaires, par H. Fawcett, traduction précédée d'une préface. 1884.
Histoire de la Monnaie, par Shaw (1252-1894), traduction par Arthur Raffalovich. 1895.
Le Transport par les Chemins de fer, par Arthur Hadley, traduction par Arthur Raffalovich et L. Guérin, précédée d'une préface par Arthur Raffalovich. 1887.

CHEZ QUANTIN

L'Année Économique. 1887-1888.
L'Année Économique. 1888-1889.

Paris. — Typ. A. DAVY, 52, rue Madame. — *Téléphone*.



